

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Peningkatan pertumbuhan perekonomian Indonesia mengakibatkan timbulnya persaingan bisnis yang meningkat juga diantara perusahaan yang terlibat didalamnya. Persaingan tersebut menuntut perusahaan untuk mampu meningkatkan nilainya melalui segala aktivitas yang dilakukan. Peningkatan nilai kinerja dari aktivitas perusahaan tersebut merupakan tuntutan dasar agar perusahaan mampu meningkatkan nilainya dimata para calon investor dan memakmurkan pemegang sahamnya. Maka dari itu, salah satu keputusan yang harus diambil oleh manajer untuk pengembangan potensi dan pencapaian kinerja yang optimal adalah keputusan pendanaan yang tepat bagi perusahaan. Manajemen harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari pihak ekstern maupun pihak intern perusahaan secara efisien, agar perusahaan mampu melakukan pengembangan dan perluasan pasar serta dapat meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Maka dari itu, keputusan yang harus diambil oleh manager untuk meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan adalah keputusan pendanaan yang tepat bagi perusahaan.

Keputusan pendanaan tersebut dapat diartikan tentang bagaimana seorang manajer memutuskan darimana dana diperoleh untuk peningkatan aktivitas kinerja tersebut. Keputusan pendanaan yang baik dapat dilihat dari pengelolaan struktur modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan hutang baik itu hutang jangka panjang atau jangka pendek dan modal sendiri.

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi keuangan perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan [1]. Suatu perusahaan yang termasuk dalam kategori perusahaan besar, dalam memberlangsungkan kegiatan operasionalnya melibatkan dana dari eksternal. Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman (*safety position*) dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan. Dalam artian

ketika dana itu dipakai untuk memperkuat struktur modal perusahaan, maka perusahaan mampu mengendalikan modal tersebut secara efektif dan efisien serta tepat sasaran [2].

Berdasarkan penjelasan diatas maka di sajikan fenomena mengenai struktur modal yang terjadi pada perusahaan:

Tabel 1. 1. Fenomena Struktur Modal

No	Nama Perusahaan	Fenomena
1	PT.Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) (2021)	PT. Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) pada tahun 2020 mencatatkan pendapatan Rp 950 miliar ata menurun 6,5% dibandingkan akhir tahun 2019 yang mencapai Rp 1,03 triliun. Penurunan penjualan disebabkan oleh Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) di beberapa daerah di Indonesia pada masa pandemi Covid-19. Guna mencapai target penjualan di 2021 CAMP tengah mengalokasikan belanja modal (<i>capital expenditure/capex</i>) sebesar 40 miliar. Dana yang berasal dari kas internal ini salah satunya digunakan untuk melakukan pemeliharaan terhadap alat-alat distribusi es krim [3].
2.	PT. Integra Indocabinet Tbk (WOOD) (2019)	Terkait struktur modal yang terdapat pada perusahaan PT. Integra Indocabinet Tbk (WOOD) berencana terus menggenjot produksi pada tahun ini. WOOD menganggarkan belanja modal (<i>capital expenditure</i>) sebesar Rp 200 miliar, belanja modal tersebut didapat dari laba ditahan dan pinjaman bank [4].
3.	PT. Kimia Farma Tbk (KAEF) (2019)	Terkait struktur modal yang terdapat pada perusahaan PT.Kimia Farma Tbk (KAEF) bersiap menggelar sejumlah agend bisnis, termasuk mengakuisisi rumahsakit dan membangun pusat distribusi. Untuk mendukung sederet aksi korporasi itu, KAEF di Bursa Efek Indonesia ini mengalokasikan dana belanja modal atau <i>capital expenditure (capex)</i> sebesar Rp 4,2 triliun. Sebanyak 70% sumber pendanaan berasal dari pinjaman bank dan penerbitan <i>Medium Term Notes (MTN)</i> . Adapun sisa dana belanja modal berasal dari kas internal KAEF membidik pengguna fasilitas jaminan kesehatan yang diadakan Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS) Kesehatan [5].

Berdasarkan tabel 1.1 di lihat dari fenomena Struktur Modal diatas yang terjadi pada beberapa perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari fenomena tersebut dapat dilihat bahwa rata-rata perusahaan industri barang konsumsi menggunakan suntikan dana eksternal dalam menjalankan usahanya. Maka dari itu jika perusahaan tidak mengelola struktur modal soptimal mungkin, maka dapat menimbulkan dampak kesulitan keuangan bagi perusahaan. Perusahaan dengan laba yang minim akan sulit menyelesaikan utang-utangnya sehingga akan menimbulkan kesenjangan komposisi dalam struktur modal karena

penggunaan utang terlalu banyak. Fenomena inilah yang melatarbelakangi peneliti untuk melakukan penelitian tentang struktur modal.

Berdasarkan fenomena dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang terjadi di perusahaan terjadi karena beberapa faktor. Struktur modal memberikan gambaran kepada perusahaan yang terdiri atas utang dan modal perusahaan. Hasil penentuan bauran sumber pendanaan tersebut yang akan digunakan perusahaan untuk memaksimalkan nilai harga pasar saham perusahaan. Hal ini mendasari peneliti menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam mengukur variabel struktur modal. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang berguna untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total modal sendiri. Dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya, adapun beberapa variabel tersebut adalah *growth opportunity*, profitabilitas, *effektive tax rate*, *asset tangibility*, likuiditas dan ukuran perusahaan.

Peluang Pertumbuhan (*Growth Opportunity*) adalah peluang yang tersedia bagi perusahaan yang memungkinkan perusahaan mampu menghasilkan pendapatan ke depan [6]. Semakin besar *growth opportunity* (peluang pertumbuhan) yang dimiliki perusahaan semakin baik struktur modal perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap struktur modal [7]. Berbeda dengan hasil penelitian yang lain yang menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal [8] [9].

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Perhitungan profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return On Asset* (ROA). ROA berfungsi untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam penggunaan sumber daya yang dimilikinya. Karena semakin baik profitabilitas perusahaan maka semakin baik menggambarkan tingginya perolehan laba perusahaan. Semakin tinggi perolehan laba suatu perusahaan maka semakin tinggi pula laba ditahan. Laba ditahan inilah yang akan dimanfaatkan sebagai pemeliharaan utama dalam pembiayaan perusahaan [10]. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal [9]. Berbeda dengan hasil penelitian yang lain yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal [8] [11].

Pajak merupakan kontribusi wajib kepada negara dan alat bagi pemerintah dalam mencapai tujuan untuk mendapatkan penerimaan negara dan bersifat memaksa berdasarkan undang-undang. Dalam penelitian ini pajak diproksikan dengan Tarif pajak efektif (*Effective tax rate*), tarif pajak efektif merupakan besarnya tarif rill yang harus dibayar oleh perusahaan sebagai beban pajak penghasilan dibagi oleh pendapatan sebelum pajak. tarif pajak efektif, yang dihitung sebagai jumlah pajak yang dilaporkan pada laporan laba rugi dibagi dengan pendapatan sebelum pajak. Tarif pajak efektif yang tinggi diakibatkan saat koreksi fiskal terdapat banyak terjadi koreksi fiskal positif sehingga mengakibatkan laba fiskal tinggi, tarif efektif terjadi karena terdapat pajak masukan yang tidak dapat dikreditkan. Sedangkan tarif pajak efektif yang redah diakibatkan pada saat koreksi fiskal banyak terdapat koreksi fiskal negatif sehingga mengakibatkan laba fiskal yang semakin rendah [12]. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa Efektif Tax Rate berpengaruh positif terhadap struktur modal [7]. Berbeda dengan hasil penelitian yang lain yang menyatakan bahwa Efektif Tax Rate tidak berpengaruh terhadap struktur modal [8].

Asset Tangibility adalah aktiva tetap perusahaan. Asset tetap berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan. *Asset Tangibility* merupakan perbandingan jumlah asset tetap terhadap total keseluruhan aset yang ada. Aset tersebut akan digunakan sebagai jaminan yang diminta oleh kreditor atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Semakin besar struktur asset maka semakin besar penggunaan utang pada struktur modal. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa *asset tangibility* berpengaruh negatif terhadap struktur modal [8] [7]. Berbeda dengan hasil penelitian yang lain yang menyatakan bahwa *asset tangibility* tidak berpengaruh terhadap struktur modal [13].

Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih [1]. Likuiditas dengan struktur modal yg baik akan mendorong investor untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan, karena para investor merasa terjamin dengan nilai perusahaan yang likuid. Apabila pemenuhan kewajiban suatu

perusahaan itu baik maka akan menarik minat pihak investor. Hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal [11]. Berbeda dengan hasil penelitian yang lain yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap struktur modal [8].

Ukuran Perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang di tunjuk pada total aktiva, semakin besar ukuran suatu perusahaan maka cenderung menggunakan modal asing juga semakin besar [1]. Ukuran perusahaan yang tergolong besar membutuhkan dana yang besar juga. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar untuk menunjang operasionalnya, dan alternatif pemenuhan yang sering dilakukan para manajer keuangan perusahaan dengan menggunakan modal asing apabila modal internal perusahaan tidak cukup. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai jaminan untuk mendapatkan kepercayaan dari pihak eksternal untuk memperoleh modal tambahan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal [11]. Berbeda dengan hasil penelitian yang lain yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal [14].

Berdasarkan latar belakang di atas, dapat terlihat bahwa adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya maka pada penelitian ini peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah apakah *growth opportunity*, *profitabilitas*, *effektive tax rate*, *asset tangibility*, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal baik secara simultan maupun secara parsial pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

1.3. Ruang Lingkup

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dikemukakan diatas, maka ruang lingkup pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Variabel Dependen yang digunakan yaitu Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).
2. Variabel Independen pada penelitian ini adalah :
 - a. *Growth Opportunity*
 - b. Profitabilitas diproksikan dengan *Rerturn On Asset* (ROA)
 - c. *Effektive Tax Rate*
 - d. *Asset Tangibility*
 - e. Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR)
 - f. Ukuran Perusahaan
3. Objek pengamatan pada penelitian ini yaitu perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Periode pengamatan dari tahun 2016-2020

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Growth Opportunity*, Profitabilitas, *Effektive Tax Rate*, *Asset Tangibility*, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal baik secara simultan maupun secara parsial pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

1.5. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran kepada pihak manajemen perusahaan mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal. Agar pihak manajemen dapat mempertimbangkan hal apa saja yang harus di perhatikan dalam struktur modal.

2. Bagi Investor dan Calon Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu untuk memberikan gambaran bagi investor dan calon investor mengenai struktur modal sehingga kedepannya investor dapat mempertimbangkan sebuah keputusan berinvestasinya karena investor dan calon investor memerlukan informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan yang akan dilakukan oleh investor dan calon investor.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan tambahan pengetahuan juga acuan bagi peneliti-peneliti selanjutnya dengan variabel struktur modal yang dilakukan perusahaan.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang berjudul “Analisis Struktur Modal berdasarkan *Growth Opportunity*, Profitabilitas, *Effektive Tax Rate*, dan *Asset Tangibility* (Studi Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015) [8]. Hasil penelitian ini dapat dilihat pada daftar tabel review penelitian terdahulu.

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Variabel Independen

Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *Growth Opportunity*, Profitabilitas, *Effektive Tax Rate*, dan *Asset Tangibility* sedangkan penelitian ini menambahkan variabel Likuiditas dan Ukuran Perusahaan.

Adapun alasan penambahan variabel adalah sebagai berikut:

a. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi dalam waktu dekat ataupun dapat membayar pada saat ditagih. Jika suatu perusahaan mampu memenuhi kewajibannya maka para investor memberi nilai lebih terhadap perusahaan tersebut, perusahaan tidak akan kesulitan dalam pencarian dana tambahan dari pihak eksternal. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi pada umumnya memiliki dana internal yang besar, sehingga perusahaan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu

untuk membiayai kegiatan operasional perusahaannya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal [2].

b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap perusahaan dalam menentukan seberapa besar kebijakan atau keputusan pendanaan dalam memenuhi aset perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung lebih membutuhkan dana yang besar. Salah satu pemenuhan dana itu adalah hutang. Suatu perusahaan yang termasuk ke golongan perusahaan berukuran besar maka akan lebih mudah memperoleh modal tambahan dari pihak eksternal dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Maka dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh modal dari pihak eksternal [1].

2. Objek Penelitian

Penelitian sebelumnya melakukan penelitian pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Periode Penelitian

Periode pengamatan pada penelitian terdahulu adalah tahun 2011-2015 sedangkan pada penelitian ini menggunakan periode pengamatan tahun 2016-2020.