

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Akibat era globalisasi dan kemajuan teknologi yang terus menerus, kondisi persaingan di dunia usaha menjadi semakin parah. Dalam persaingan yang ketat, perusahaan perlu menjadi lebih baik dan lebih baik dari pesaing. Perusahaan mencari berbagai cara untuk meningkatkannya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Salah satu upaya perusahaan yang berkaitan dengan operasional perusahaan adalah menentukan keputusan struktur modal yang dihadapi manajer keuangan.

Perusahaan adalah organisasi atau badan usaha yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan. Akibat dampak globalisasi dan pesatnya perkembangan teknologi, situasi perekonomian menjadi semakin kompetitif, oleh karena itu perusahaan harus bersaing untuk mengungguli perusahaan lain. Untuk mendukung hal tersebut, perusahaan perlu mencari berbagai cara agar perusahaan tersebut dapat bertahan dan bersaing dengan perusahaan lain. Satu hal yang harus dimiliki perusahaan terkait dengan operasional perusahaan adalah manajer keuangan yang menentukan keputusan struktur modal (Susantika & Mahfud, 2019).

Perusahaan manufaktur sebagai perusahaan besar tidak hanya mengeluarkan dananya sendiri untuk mendanai kegiatannya. Permintaan dana perusahaan juga dapat berasal dari luar perusahaan yaitu sumber dana eksternal

dari kreditor dan pemilik perusahaan. Pemenuhan permintaan dana dari kreditor merupakan hutang perusahaan. Dana yang diperoleh dari pemilik perusahaan merupakan dana sendiri. Perusahaan membutuhkan kebijakan yang tepat untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan agar dapat terus berkembang di masa depan. Manajer harus dapat mengambil keputusan untuk mengumpulkan dana, baik yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Pemberian kepercayaan oleh pemegang saham institusional kepada manajer dianggap sebagai bentuk pemisahan fungsi pengambilan keputusan. Keputusan yang diambil oleh manajemen dan pemegang saham institusional bergantung pada proporsi kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional yang dipegang oleh semua pihak. Pemegang saham institusional adalah pihak yang memberikan modal dan kemudahan operasional kepada perusahaan. Sedangkan pengelola adalah pihak yang mengelola dana dan fasilitas dengan kemampuan profesional. Kepentingan pribadi manajer tidak disukai oleh pemegang saham institusional, karena kepentingan pribadi manajer mengurangi keuntungan yang diperoleh pemegang saham institusional. Konflik antara manajer dan pemegang saham akan meningkatkan biaya keagenan (R. P. Putri & Andayani, 2018).

Saat investor membeli saham, mereka harus melihat dulu apakah perusahaan tersebut memiliki prospek yang bagus. Perusahaan dengan prospek bagus cenderung meningkatkan nilai perusahaannya. Kreditor yang bersedia memberikan pinjaman tentunya akan mempertimbangkan berbagai faktor, salah satunya sama dengan investor, yaitu pemahaman terhadap perkembangan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan tidak hanya harus berusaha untuk

memperoleh keuntungan, tetapi juga harus berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan. Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya struktur modal dan pertumbuhan penjualan (Endarwati & Hermuningsih, 2019). Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan dan membuat pemegang saham sejahtera. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan indikator nilai pasar bagi seluruh perusahaan (Amelia et al., 2019).

Struktur modal mengacu pada proporsi pembiayaan hutang perusahaan, yaitu rasio leverage perusahaan. Oleh karena itu hutang merupakan bagian dari struktur permodalan perusahaan. Struktur permodalan merupakan kunci untuk meningkatkan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan keuangan suatu perusahaan dalam menentukan struktur modalnya (campuran hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Manajer harus memilih struktur modal yang mereka yakini akan memiliki nilai perusahaan tertinggi, karena struktur modal ini akan menjadi yang terbesar dan menguntungkan bagi pemegang saham perusahaan. Salah satu kelemahannya adalah jika perusahaan berada dalam masa sulit dan laba usaha tidak dapat menutupi bunga, maka pemegang saham akan terpaksa menebus kekurangan tersebut. Jika tidak bisa, perusahaan akan bangkrut (Hirdinis, 2019).

Struktur modal pada perusahaan manufaktur tahun 2015-2019 dapat dilihat pada Tabel Kinerja Indeks berikut:

Tabel 1.1
Struktur Modal
Perusahaan Manufaktur di BEI

Tahun	CEKA	DLTA	ICBP	INDF
2015	1.32199	0.222099	0.620844	1.129595
2016	0.60596	0.183156	0.562198	0.870092
2017	0.542158	0.171405	0.555747	0.876766
2018	0.196907	0.186388	0.513495	0.933974
2019	0.231403	0.175039	0.451358	0.7748

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Dari data diatas dapat dilihat bahwa struktur modal pada keempat indeks pada tabel diatas adalah mengalami naik turun, nilai struktur modal yang tertinggi ada pada indeks CEKA pada 2015, dan yang memiliki nilai struktur modal yang paling rendah terdapat pada indeks DLTA di tahun 2017.

Struktur modal adalah keseimbangan antara hutang dan ekuitas yang dikelola oleh manajer keuangan. Biaya modal dapat berasal dari hutang dan ekuitas. Untuk modal dari hutang, biaya yang harus dikeluarkan berupa bunga, dan biaya yang harus dibayar modal merupakan tingkat keuntungan yang dibutuhkan oleh investor sebelum menyediakan dana modal tersebut (Susantika & Mahfud, 2019). Struktur modal merupakan kombinasi modal sendiri dan modal hutang yang berasal dari saham investor. Struktur modal yang efektif akan mampu menstabilkan keuangan perusahaan dan meningkatkan teknologinya, memudahkan investor dalam memahami pendapatan perusahaan, sehingga

membuat investor tertarik dengan modal investasi yang tentunya akan membuat struktur permodalan menjadi lebih baik (Danarwati, Raharjo, & R, 2017).

Permodalan merupakan alat penting untuk mendukung perkembangan perusahaan yang berkelanjutan (khususnya yang bergerak di industri makanan dan minuman). Seiring dengan meningkatnya kebutuhan konsumen untuk kebutuhan sehari-hari, permintaan perusahaan akan dana sendiri juga meningkat. Biasanya modal yang dibutuhkan perusahaan adalah pinjaman. Namun, masalah perusahaan tidak hanya sebatas ini. Jika jumlah hutang melebihi jumlah ekuitas yang dimiliki perusahaan maka risiko likuiditas perusahaan akan semakin tinggi. Oleh karena itu, diperlukan rasio khusus untuk memeriksa efektivitas kinerjanya. Rasio hutang terhadap ekuitas (DER) adalah rasio yang membandingkan total hutang terhadap ekuitas. Investor biasanya menggunakan rasio ini untuk melihat seberapa besar perbandingan hutang perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau pemegang sahamnya. Semakin tinggi DER perusahaan, masyarakat khawatir likuiditas perusahaan juga akan berisiko tinggi (Guna & Sampurno, 2018). Apalagi dengan meningkatnya pengetahuan masyarakat di bidang pasar modal dan tersedianya dana bagi calon investor yang berminat menanamkan modalnya, struktur modal menjadi salah satu faktor penting dalam berinvestasi. (Rizki, Fatma Lubis, & Sadalia, 2018).

Setiap dana modal memiliki kelebihan dan kekurangan. Karena keringanan pajak, pembiayaan hutang memberikan pembiayaan modal terendah. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki hutang akan mengurangi pajak karena mengurangi laba operasi dari bunga yang dibayarkan oleh perusahaan, sehingga

mengurangi tarif pajak yang terutang. Oleh karena itu, manajer keuangan harus mempertimbangkan dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, sehingga dapat mempertimbangkan dan berhati-hati terhadap struktur modal. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal termasuk ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan struktur aset, dll (Nhung, Lien, & Hang, 2017). Struktur permodalan bertujuan untuk mengintegrasikan sumber dana permanen perusahaan, dan kemudian menggunakannya dengan cara yang memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan, sangat penting untuk memperkuat stabilitas keuangannya, karena perubahan struktur permodalan diyakini dapat menyebabkan perubahan nilai perusahaan. Analisis struktur modal dianggap penting karena dapat menilai risiko jangka panjang dan prospek tingkat pendapatan yang diperoleh perusahaan dalam aktivitasnya. Struktur permodalan perusahaan akan berubah dari waktu ke waktu sesuai dengan keadaan perusahaan. Manajemen harus memiliki struktur permodalan yang spesifik untuk menghadapi ketidakpastian lingkungan bisnis (Amelia et al., 2019).

Struktur aset merupakan faktor lain yang menentukan struktur modal. Struktur modal merupakan rasio aset tetap terhadap total aset perusahaan. Peningkatan struktur aset perusahaan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk memperoleh jaminan hutang jangka panjang semakin kuat. Ketika komposisi aset tetap perusahaan tinggi, maka akan memilih menggunakan dana eksternal sebagai sumber kebutuhan modal utamanya (Handayani & Darma, 2018). Struktur aset adalah keseimbangan atau perbandingan antara aset tetap dan total aset. Perusahaan dengan aset yang memenuhi syarat untuk jaminan kredit

akan menggunakan lebih banyak utang karena kreditor akan memiliki kepercayaan penuh pada perusahaan dengan aset besar (R. P. Putri & Andayani, 2018).

Struktur aset adalah penjumlahan dari seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan dalam operasi bisnisnya. Struktur aset meliputi aset lancar dan aset tetap. Dalam penelitian ini tingkat pengembalian antara aktiva tetap dan total aktiva merupakan struktur aktiva. Struktur aset merupakan variabel penting dalam pengambilan keputusan pendanaan perusahaan, karena aset tetap berkaitan dengan proses produksi perusahaan untuk memperoleh atau meningkatkan keuntungan perusahaan. Struktur aset adalah rasio aset tetap terhadap total aset (Nur'aini, & , Dra.Endang Masitoh W, 2020). Perusahaan dengan struktur aset yang lebih tinggi akan menanggung hutang dalam jumlah besar. Pasalnya, jumlah aset tetap yang dimiliki perusahaan bisa dijadikan jaminan jaminan kredit (Susantika & Mahfud, 2019).

Ukuran perusahaan merupakan suatu kondisi yang terlihat jelas dari jumlah aset yang dimiliki perusahaan, kemudian dari hasil penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aset. Besar kecilnya aset dapat dijelaskan dengan penjualan bersih tahun tersebut atau status saat ini dan penjualan tahun sebelumnya. Besar kecilnya ukuran dan skala perusahaan akan mempengaruhi komposisi modal / struktur modal. Semakin besar perusahaannya, semakin besar pula keberaniannya untuk memutuskan menggunakan dana pinjaman dengan nilai nominal yang semakin besar (Ariyani, Pangestuti, & Raharjo, 2018). Ukuran perusahaan adalah ukuran yang membagi perusahaan menjadi perusahaan kecil, menengah dan besar.

Anda dapat mengukur pengelompokan ini dengan berbagai cara, termasuk: total aset, total penjualan, gaji karyawan, dll (Wulandari & Maqsudi, 2019).

Ukuran perusahaan merupakan skala yang dapat diklasifikasikan dengan berbagai cara, antara lain: nilai pasar saham, total aset, skala logaritmik, dll (Susantika & Mahfud, 2019). Perusahaan yang lebih besar sering kali cenderung meningkatkan pengeluaran untuk membayar aktivitas perusahaan yang ada. Sebab, kebutuhan dana yang dibutuhkan perseroan semakin meningkat. Untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan tersebut, pada umumnya perusahaan besar seringkali memiliki sumber pendanaan eksternal tertentu dan dapat menggunakan penyedia pendanaan eksternal tersebut; dibandingkan dengan perusahaan kecil, perusahaan besar memiliki risiko gagal bayar yang lebih kecil. Perusahaan besar cenderung menggunakan dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan. Hal yang sama berlaku untuk situasi yang dijelaskan dalam teori trade-off (Guna & Sampurno, 2018).

Untuk memenuhi ukuran aset perusahaan, ukuran perusahaan memegang peranan penting dalam menentukan besar kecilnya keputusan pendanaan atau struktur modal. Perusahaan yang lebih besar sering kali cenderung meningkatkan pengeluaran untuk membayar aktivitas perusahaan yang ada. Sebab, kebutuhan dana yang dibutuhkan perseroan semakin meningkat. Untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan-perusahaan tersebut, pada umumnya perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber pendanaan dari luar. Hal ini dipastikan dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil akan lebih mudah untuk menghubungi penyedia pendanaan eksternal tersebut, karena perusahaan yang

lebih besar memiliki risiko gagal bayar yang lebih kecil dibandingkan kepada perusahaan kecil (Guna & Sampurno, 2018). Besar kecilnya perusahaan menunjukkan bahwa besar kecilnya perusahaan tergantung dari ukurannya dan dapat dilihat dari jenis usaha, kegiatan atau operasi perusahaan tersebut. Perusahaan yang lebih besar seringkali memiliki aset yang besar. Semakin besar perusahaan maka total aset, kinerja, struktur modal dan pertumbuhan penjualan juga akan semakin besar. Perusahaannya besar dan lebih mudah mendapatkan dana eksternal (Fudianti & Wijaya, 2019).

Profitabilitas merupakan rasio kemampuan perusahaan yang diukur menurut besarnya laba dalam kurun waktu tertentu. Perusahaan juga menggunakan profitabilitas untuk mengevaluasi profitabilitas perusahaan dari tahun sebelumnya ke tahunsekarang (Wulandari & Maqsudi, 2019). Profitabilitas adalah laba yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai hasil dari kegiatan bisnis. Perusahaan harus pintar menggunakan aset perusahaan untuk menghasilkan laba, ini disebut rasio profitabilitas. Secara umum, apa yang digunakan untuk mengukur margin laba rasio solvabilitas yang merupakan margin laba, kemudian pengembalian aset dan laba terakhir ekuitas, tingkat pengembalian modal. Jika sebuah perusahaan menghasilkan laba bersih dengan target penjualan ditetapkan pada level tertentu, itulah yang ada diatur oleh margin keuntungan. Pengelolaan efektivitas dapat ditunjukkan oleh rasio margin keuntungan (Ariyani et al., 2018). Menurut teori pecking order, peningkatan profitabilitas akan meningkatkan laba ditahan. Teori pecking law mengutamakan modal asli, sedangkan pendanaan internal berasal dari laba ditahan yang akan menyebabkan peningkatan modal sendiri. Ketika

modal sendiri meningkat, dengan asumsi hutang relatif tetap, rasio hutang akan menurun (Umam & Mahfud, 2016).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (keuntungan) dari tingkat penjualan, aset dan ekuitas tertentu. Profitabilitas perusahaan yang tinggi menyebabkan perusahaan menggunakan lebih banyak dana dari dalam perusahaan, karena jika profitabilitas semakin tinggi maka perusahaan dapat memberikan laba ditahan yang lebih besar, yang dapat mengurangi penggunaan hutang (R. P. Putri & Andayani, 2018). Dimana jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, maka perusahaan tersebut tidak perlu susah payah untuk mencari suntikan dana dari luar karena cukup hanya menggunakan dana dari dalam, bisa saja dari hasil keuntungan yang didapat dari penjualan disetor sebagai tambahan modal. Jadi semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin besar juga struktur modalnya (Lianto, Sinaga, Susanti, Yaputra, & Veronica, 2020).

Penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh (Susantika & Mahfud, 2019) melakukan penelitian tentang “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016)“ Hasil pembahasan yang diperoleh menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur aktiva, profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. (Lianto et al., 2020) melakukan penelitian tentang “Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Mnuufaktur di

Indonesia” Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, likuiditas dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh (Lianto et al., 2020) dengan judul “Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Mufaktur di Indonesia”. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya penelitian ini menggunakan profitabilitas sebagai variabel intervening dan struktur aktiva, ukuran perusahaan sebagai variabel independen sementara pada penelitian sebelumnya profitabilitas digunakan sebagai variabel independen dan tidak menggunakan variabel intervening. Adapun persamaan pada penelitian ini struktur modal digunakan sebagai variabel dependen.

Adanya hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan pengaruh struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dalam pengambilan keputusan ekonomi untuk kelangsungan suatu perusahaan, hal ini mendorong peneliti untuk melakukan penelitian yang berjudul, **“PENGARUH STRUKTUR AKTIVA DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PADA PERIODE 2015-2019”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, dapat diidentifikasi permasalahan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagaimana penentuan keputusan dapat mempengaruhi struktur modal dari perusahaan.
2. Bagaimana menejer keuangan dapat meningkatkan kebutuhan dana dari perusahaan.
3. Bagaimana saham sangat dipengaruhi oleh ukuran aliran pendapatan.
4. faktor non keuangan yang mempengaruhi struktur modal dari perusahaan.
5. Bagaimana laba akuntansi dapat mempengaruhi kinerja dan dana dari perusahaan.
6. Dengan adanya struktur aktiva di rasa mampu membantu perusahaan dalam pengelolaan perusahaan terutama dalam hal keuangan yang akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.
7. Bagaimana keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana perusahaan.
8. Bagaimana ukuran perusahaan dapat digunakan untuk merepresentasikan karakteristik keuangan perusahaan yang mempengaruhi dana perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas dan agar penelitian ini lebih fokus dan tidak menimbulkan banyak penafsiran, maka penulis perlu membatasi permasalahan yang diteliti. Penulis membatasi struktur aktiva, ukuran perusahaan, struktur modal dan profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah diatas maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
5. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

6. Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal melalui profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
7. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal melalui profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari rumusan masalah tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menguji hipotesis sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
5. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
6. Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal melalui variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

7. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal melalui variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

1.6 Manfaat Penelitian

Berdasarkan pernyataan dari pertanyaan di atas maka manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Penulis

Dengan melalui penelitian ini wawasan dapat ditingkatkan terutama pada perusahaan dan bidang ilmiah yang berkaitan dengan struktur aset, ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah bahan referensi untuk penelitian selanjutnya. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris sebagai acuan penelitian selanjutnya dengan menggunakan variabel-variabel yang relevan. Khususnya mengenai variabel yang diteliti dalam penelitian ini yaitu struktur aset, ukuran perusahaan, struktur modal dan profitabilitas