

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era globalisasi perkembangan ekonomi menjadi sangat cepat, terutama pada perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur memiliki peran yang sangat penting dalam perekonomian Indonesia, sebab kemampuannya dalam memproduksi barang yang bisa diperdagangkan serta membuka lowongan pekerjaan bagi masyarakat. Perusahaan manufaktur merupakan industri yang mengubah bahan mentah menjadi barang jadi yang siap untuk dijual.

Perusahaan manufaktur memiliki tiga sektor utama yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor industri barang dan konsumsi serta sektor aneka industri. Sedangkan sub sektor pada perusahaan manufaktur berjumlah 20. Sektor industri dasar dan kimia terdiri dari sub sektor semen, keramik, porselen dan kaca, kimia, plastik dan kemasan, pakan ternak, kayu dan pengolahannya serta pulp dan kertas. Sub sektor barang dan konsumsi terdiri dari sub sektor makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan peralatan rumah tangga. Sub sektor aneka industri terdiri dari mesin dan alat berat, otomotif, tekstil dan garmen, alas kaki, kabel, elektronik. Perusahaan manufaktur di Indonesia sudah berhasil masuk pada peringkat sepuluh besar internasional. Hal ini dapat memberikan efek yang lebih produktif pada industri manufaktur sehingga dapat meningkatkan nilai tambah pada bahan baku, membuka banyak lowongan

pekerjaan, serta menjadi penyumbang pajak dan bea cukai tertinggi. Perusahaan manufaktur Indonesia menjadi industri manufaktur terbesar se-ASEAN dengan pencapaian 20,27 persen dalam skala perekonomian nasional (www.gramedia.com).

Dalam penelitian ini objek yang digunakan yaitu industri manufaktur barang dan konsumsi. Sektor industri barang dan konsumsi yang memiliki peran penting dalam pertumbuhan ekonomi negara pada kehidupan sehari-hari. Sektor ini sangat dibutuhkan oleh masyarakat karena menghasilkan suatu produk yang memiliki nilai konsumtif serta disukai dan diperlukan oleh masyarakat, seperti makanan, minuman, obat-obatan, dan lain-lain.

Industri manufaktur barang dan konsumsi mengalami perlambatan pertumbuhan ekonomi dari kuartal II/2021 sebesar 6,91% sampai dengan kuartal ke III/2021 sebesar 3,68%. Namun pada kuartal I/2021 industri manufaktur barang dan konsumsi masih berkontraksi -0,71% setelah mengalami penurunan pada tahun 2020 sebesar -2,93% (kemenperin.go.id, 2021). Hal ini terjadi pada perusahaan manufaktur karena adanya pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM) akibat melonjaknya pandemi Covid-19. Selain itu permasalahan yang terjadi pada perusahaan manufaktur barang dan konsumsi adalah kurangnya adaptasi pada industri, kompetisi global dan kualitas sumber daya manusia yang masih rendah (kemenperin.go.id, 2021). Terdapat beberapa perusahaan barang dan konsumsi yang mengalami perlambatan kinerja, PT Kino Indonesia Tbk (KINO) pendapatannya mengalami penurunan sebesar 10,7%. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk

(ROTI) turun sebesar 0,9% dan PT Mayora Indah Tbk (MYOR) mengalami penurunan yang lebih rendah yaitu 2,1%. HOKI mengalami penurunan laba bersih sebesar 62,5%, KINO mengalami penurunan sebesar -63,8%. ROTI sebesar - 39,9%. UNVR mengalami penurunan laba bersih sebesar -1,3%. (Kontan.co.id, 2020)

Penentuan struktur modal sangat penting dalam perusahaan karena hal tersebut mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Perubahan persentase terjadi pada struktur modal yang dapat dijadikan gambaran atas risiko bisnis perusahaan. Apabila persentase utang semakin tinggi daripada dengan modal sendiri beban yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin besar, hal tersebut dapat sebagai ancaman perusahaan apabila gagal dalam membayar hutang. Akan tetapi, dengan menggantungkan pada modal sendiri pun perusahaan masih belum tentu menghasilkan laba yang tinggi di setiap tahunnya, maka dari itu pendanaan eksternal sangat diperlukan supaya mendapatkan operasional yang lebih maksimal.

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal dan termasuk dalam rasio keuangan yaitu profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mengukur perkembangan perusahaan dengan *net profit margin* (NPM). Apabila profitabilitas naik maka laba yang diperoleh juga akan meningkat. Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan likuiditas yang tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Pertumbuhan penjualan dari periode ke periode merupakan kenaikan dalam penjualan suatu

perusahaan sehingga laba yang diperoleh perusahaan juga akan ikut meningkat. Aurelia dan Setijaningsih (2020) menyatakan bahwa struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing- masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun aset tetap. Apabila perusahaan memiliki laba yang tinggi maka cenderung menggunakan dana internal untuk memenuhi kebutuhan perusahaan supaya mengurangi resiko kebangkrutan dan mengurangi hutang perusahaan.

Riyanto (2014: 25) menyatakan bahwa likuiditas terkait dengan kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang dimiliki. Likuiditas mengindikasikan kesiapan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban berjangka pendek tepat pada waktunya saat jatuh tempo. Hal ini dicerminkan dari besarnya aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Ketika perusahaan memiliki kas yang berjumlah lebih besar, perusahaan condong akan melakukan pembayaran atas hutang atau membeli surat berharga. Perusahaan dengan rasio likuiditas tinggi cenderung akan mengurangi atau bahkan sama sekali tidak menggunakan hutang karena memiliki jumlah dana internal yang besar, sehingga lebih memilih untuk memaksimalkan penggunaan atas dana tersebut. *Pecking order theory* dapat dipahami sebagai keadaan dimana perusahaan lebih cenderung menggunakan pendanaan internal sebagai alternatif pendanaan investasi. Penelitian ini menggunakan *current ratio* untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan. *Current ratio* merupakan besarnya jumlah aset lancar yang dibandingkan dengan keseluruhan hutang lancar. Peningkatan rasio ini akan menggambarkan ketersediaan atas kas yang

berlebih akibat dari perolehan pendapatan laba ataupun ekspansi dalam bentuk investasi yang kurang digencarkan oleh perusahaan. Posisi yang semakin likuid juga menjadikan peluang bagi perusahaan untuk memperoleh dukungan finansial dari pihak luar. Taksiran kemampuan dalam memenuhi kewajiban dalam waktu dekat sesegera mungkin yang semakin meningkat tentunya akan berdampak pada citra perusahaan yang membaik berimbas pada ketertarikan investor sehingga kenaikan nilai yang tercermin pada harga saham juga merangkak naik.

Profitabilitas merupakan ukuran efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan (Wiagustini, 2013:76). Berdasarkan *pecking order theory*, tingkat perolehan laba sebuah perusahaan yang besar memberikan potensi peningkatan besarnya dana internal perusahaan, sehingga mendorong perusahaan menggunakannya untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan atas investasi. Berdasarkan tingkat keuntungan yang tinggi, maka perusahaan cenderung menggunakan pendanaan secara internal, sebaliknya jika perusahaan dengan tingkat keuntungan rendah akan menggunakan proporsi hutang lebih besar. Hal tersebut disebabkan karena besarnya dana internal yang dimiliki perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Sarlija dan Martina (2020) menyatakan bahwa ketika perusahaan memiliki tingkat perolehan laba tinggi, maka persentase jumlah laba ditahan yang dimiliki perusahaan juga meningkat. Kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatannya dengan dana internal dapat meminimalisir presentase penggunaan hutang, sehingga komposisi hutang dalam struktur modalnya menurun dan

perusahaan dapat terhindar dari biaya hutang serta risiko kebangkrutan. Ketika profitabilitas perusahaan meningkat, perusahaan akan menahan labanya lebih banyak, tetapi diimbangi dengan penggunaan hutang yang lebih besar. Perusahaan dengan perolehan laba yang tinggi dianggap memiliki prospek yang baik sehingga dibutuhkan jumlah dana yang lebih besar untuk memenuhi kebutuhan ekspansi sehingga penggunaan jumlah hutang juga meningkat. Variabel profitabilitas diukur dengan net profit margin yang menggambarkan besarnya tingkat laba yang mampu dihasilkan perusahaan atas besarnya modal sendiri yang dimiliki.

Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang lebih besar cenderung memiliki lebih banyak laba ditahan. Ketika perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi maka perusahaan akan meningkatkan penggunaan ekuitas dibandingkan dengan hutang dalam rangka aktivitas penanaman modal yang baru. Ketika penjualan tidak stabil, maka perusahaan sebaiknya tidak dibiayai dengan hutang dalam jumlah yang besar, karena kemungkinan akan menimbulkan risiko gagal bayar di kemudian hari. Perusahaan dengan kesempatan pertumbuhan tinggi harus menggunakan dana internal yang dimiliki perusahaan karena tingkat hutang perusahaan yang tinggi dapat menyebabkan perpindahan kekayaan dari pemegang saham kepada kreditor. Variabel pertumbuhan penjualan diukur dengan sales growth yaitu persentase selisih jumlah penjualan pada tahun itu dengan penjualan setahun sebelumnya yang dibandingkan dengan penjualan di tahun sebelumnya. Pertumbuhan penjualan mengindikasikan produktifitas dan kapasitas operasional perusahaan

serta mencerminkan tingkat daya saing perusahaan dalam industri. Penjualan dengan tingkat relatif stabil dinilai lebih aman untuk menggunakan pinjaman dalam jumlah lebih banyak karena dinilai memiliki kemampuan untuk menanggung beban tetap atas pinjaman (bunga pinjaman) yang lebih tinggi dibandingkan penjualan yang fluktuatif yang masih belum dapat diprediksi. Penggunaan tingkat pinjaman lebih tinggi juga dilatarbelakangi oleh kebutuhan dana pembiayaan ekspansi perusahaan semakin besar. Dari pergerakan penjualan ini juga dapat disimpulkan bahwa perusahaan terus berkembang kearah positif.

Perusahaan dengan komposisi aset tetap yang besar memiliki kemudahan akses untuk mendapatkan sumber pendanaan lain diluar penggunaan modal sendiri. Anggapan yang muncul adalah apabila terjadi penurunan ataupun kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban untuk membayar pinjaman, maka aset tetapnya dapat dikonversi menjadi aset lancar, salah satunya melalui penjualan aset tersebut untuk menghindarkan perusahaan dari posisi kepailitan. Kesulitan perusahaan skala kecil mendapatkan hutang adalah keterbatasan atas aset sebagai jaminan serta skala perusahaan yang membatasi kemampuan produksi, sehingga kurang dipercaya untuk mengelola hutang. Perusahaan yang memiliki jumlah aset nyata yang besar mempunyai aset jaminan lebih untuk layanan hutang untuk mengcover risiko kepailitan dan oleh sebabnya akan memiliki kemampuan lebih untuk menggunakan jumlah hutang lebih banyak dalam struktur modalnya.

Struktur modal merupakan pertimbangan atau perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri yang dihitung dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Struktur modal memiliki kebijakan tentang perbandingan antarhutang dan risiko pemegang saham. Struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang meminimalkan biaya penggunaan modal secara keseluruhan atau biaya modal rata-rata sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan. DER yang merupakan alat ukur untuk menghitung struktur modal dengan membandingkan antara jumlah utang dengan jumlah ekuitas perusahaan. DER adalah salah satu faktor penting perusahaan yang digunakan dalam operasional perusahaan dengan rasio yang proporsional.

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa hasil rata-rata dari DER pada tahun 2018 selama periode penelitian adalah 0,7699 persen, tahun 2019 sebesar 0,8564 persen, tahun 2020 sebesar 0,9200 persen, dan pada tahun 2021 adalah sebesar 0,9649 persen. Data pada tabel 1.1 menunjukkan bahwa terdapat lebih dari separo perusahaan (tujuh perusahaan) yang memiliki nilai DER meningkat dari periode 2018 ke 2021.

DER merupakan rasio yang dapat menunjukkan hubungan pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan.

Tabel 1.1
Data debt to equity ratio industri manufaktur barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2021

NO	Perusahaan	Kode	2018	2019	2020	2021
1	PT. Nippon Indosari KorpindoTbk.	ROTI	0,5063	0,5140	0,1086	0,1181
2	Mayora indah tbk	MYOR	1,0593	0,9230	0,7547	0,7533
3	Ultrajaya milk industri tbk	ULTJ	0,1635	0,1686	0,8307	0,4415
4	Multi bintang indonesia tbk	MLBI	1,4749	1,5540	1,0283	1,6584
5	Indofood Sukses Makmur tbk	INDF	0,9340	0,7748	1,0614	1,0703
6	PT Industri jamu dan Farmasi Sido Muncul TBK	SIDO	0,1499	0,1541	0,1949	0,1722
7	Kimia Farma Tbk	KAEF	1,7323	1,4758	1,4718	1,4560
8	Indofood CBP Sukses MakmurTbk	ICBP	0,5135	0,4514	1,0587	1,1575
9	PT Sariguna Primatirta Tbk	CLEO	0,3123	0,6197	0,4652	0,3461
10	PT Garudafood Putra Putri JayaTbk	GOOD	0,6921	0,8308	1,2560	1,2327
11	Gudang Garam Tbk	GGRM	0,5310	0,5442	0,3361	0,5174
12	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	1,7530	2,9095	3,1590	3,4127
13	Kalbe Farma Tbk	KALBE	0,1864	0,2131	0,2346	0,2069
Rata-rata			0,7699	0,8564	0,9200	0,9649

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2022.

Semakin tinggi tingkat DER, berarti komposisi hutang juga semakin tinggi. Semakin rendahnya kemampuan perusahaan untuk membayarkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) kepada pemegang saham, maka rasio pembayaran dividen semakin rendah. DER akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan menyebabkan apresiasi harga saham. DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat utang yang semakin tinggi menandakan beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan. Semakin besar utang DER cenderung menurunkan harga saham. Selain itu, hal yang dapat mempengaruhi harga saham yang beredar di pasar modal yaitu kinerja keuangan perusahaan terkait

diantaranya rasio profitabilitas, likuiditas, dan leverage.

Penelitian dari Prastika dan Candradewi, (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Apabila likuiditas mengalami kenaikan maka akan mempengaruhi terhadap penurunan struktur modal perusahaan. Penelitian dari Wirawan (2017) menyatakan likuiditas tidak berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal perusahaan. Nilai likuiditas yang tinggi tidak hanya menyebabkan penurunan, tetapi juga kenaikan dalam struktur modal.

Penelitian dari Watiningsih (2018) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif serta signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit dalam perusahaan maka semakin tinggi pula perusahaan dapat membiayai investasi dengan dana internal yang dimiliki oleh perusahaan. Sedangkan dalam penelitian oleh Ramadhan, Zulpahmi, dan Sumardi (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini terjadi apabila profitabilitas perusahaan meningkat maka kenaikan laba ditahan pula akan semakin besar, sehingga akan meningkatkan struktur modal.

Penelitian dari Zulfahmi (2017) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini berarti semakin baik struktur aktiva maka struktur modal perusahaan akan meningkat. Sedangkan penelitian oleh Pitriyana dan Hakim (2021) menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal tersebut menjelaskan bahwa aktiva yang dimiliki perusahaan tidak dapat dijadikan jaminan dalam keputusan pendanaan.

Penelitian dari Dewiningrat dan Mustanda (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung memakai ekuitas dan hutang relatif kecil sebagai biaya investasi. Sedangkan Setiawati dan Veronica (2020) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal. Tingkat pertumbuhan penjualan tinggi ataupun rendah tidak mempengaruhi struktur modal.

Berdasarkan *research gap* di atas maka peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2018-2021”. Penelitian ini digunakan untuk mengetahui faktor- faktor yang mempengaruhi struktur modal.

1.2 Ruang Lingkup

Ruang lingkup adalah batasan yang dilakukan peneliti supaya memudahkan dalam memisahkan aspek tertentu suatu objek secara efektif dan efisien. Penelitian ini memiliki ruang lingkup sebagai berikut:

1. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:
 - a. Variabel dependen yaitu likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan.
 - b. Variabel independen yaitu struktur modal.
2. Objek dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI.

3. Periode dalam penelitian ini adalah tahun 2018- 2021 dan penelitian ini menggunakan data laportahunan. Penelitian ini hanya menggunakan data sampai dengan tahun 2021 karena pada saat skripsi ini dibuat beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI belum menyampaikan laporan tahunan tahun 2022 yang disertai laporan auditor independen kepada Bapepam.
4. Penelitian ini dilakukan mulai bulan Oktober tahun 2022 sampai dengan bulan Februari 2023.

1.3 Rumusan Masalah

Fenomena bisnis dalam penelitian ini yaitu menurunnya daya beli masyarakat pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi sehingga laba dan modal perusahaan tidak stabil yang mempengaruhi keberlangsungan perusahaan. Tiap tahun nilai DER industri barang dan konsumsi mengalami kenaikan. Hal tersebut dapat menyebabkan hutang perusahaan yang semakin besar dan bunga hutang akan bertambah tinggi yang dapat mengurangi keuntungan sehingga dapat mempengaruhi pendanaan dalam suatu perusahaan.

Berdasarkan permasalahan tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2021?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2018- 2021?

3. Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2021?
4. Bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2021?

1.4 Tujuan Penulisan

1. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2021.
2. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2021.
3. Untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2021.
4. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2021.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Hasil dari penelitian dapat dijadikan gambaran serta pemahaman mengenai teori likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan

penjualan dan struktur modal.

b. Penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk peneliti selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memperkuat hasil penelitian terdahulu dan mendukung penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan rasio keuangan dan menambah pengetahuan serta wawasan mengenai faktor- faktor yang mempengaruhi struktur modal dalam perusahaan.