

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam konteks persaingan bisnis yang semakin ketat di Indonesia, perusahaan-perusahaan, baik kecil maupun besar, saling bersaing untuk mencapai posisi unggul dan memaksimalkan laba guna meningkatkan keuntungan serta kemakmuran pemegang saham. Dalam menghadapi persaingan bisnis, perusahaan dituntut agar mampu mengelola faktor-faktor produksinya secara efektif dan efisien agar dapat memenuhi tujuan perusahaan memperoleh laba yang maksimal. Perusahaan juga dituntut agar mampu menentukan kinerja perusahaan yang baik, sehingga perusahaan akan dapat menjamin kelangsungan hidupnya di masa yang akan datang (Fadilah dan Ardini, 2020).

Pada umumnya setiap perusahaan memerlukan modal untuk mendanai kegiatan operasional dan pengembangan bisnisnya sehingga menjadikan modal sebagai salah satu elemen yang penting dalam perusahaan. Dengan modal yang besar, perusahaan mampu melakukan kegiatan operasionalnya dengan baik. Sumber modal atau pendanaan pada suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal berupa modal sendiri yang didapat dari sumber laba ditahan dan pendanaan eksternal berupa modal pinjaman yang didapat dari kreditur dan penerbitan saham. Peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan disebut modal, proporsi atau bauran dari penggunaan modal sendiri dan liabilitas dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan disebut struktur modal. Menurut

Ompusunggu (2020) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara utang dan modal sendiri. Keputusan perusahaan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal yang cukup penting, karena hal tersebut akan mempengaruhi struktur modal perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi kinerja keuangan. Pada umumnya perusahaan cenderung menggunakan modal internal sebagai modal permanen, sedangkan modal eksternal hanya digunakan sebagai pelengkap apabila dana yang dibutuhkan kurang mencukupi. Oleh karena itu penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu dipertimbangkan sebagai variabel yang penting demi kelangsungan hidup perusahaan.

Melodie & Ruslim (2019) menyatakan bahwa satu hal yang paling utama untuk mendukung tingkat keberhasilan perusahaan adalah modal atau pendanaan. Dengan bertambah besarnya perusahaan, dana yang diperlukan juga semakin besar. Jika perusahaan mampu memenuhi kebutuhan operasional dari dalam perusahaan (internal), maka akan mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar (eksternal). Namun, apabila kebutuhan untuk persaingan bisnis dengan perusahaan lain semakin tinggi dan ketat, dimana dana dari dalam perusahaan dirasa tidak mampu mencukupi lagi, maka tidak ada jalan lain selain memilih opsi pendanaan dari luar perusahaan, dapat melalui utang maupun penerbitan saham.

Sektor konsumen primer (*consumer non-cyclicals*) adalah salah satu bagian dari sektor perusahaan yang terdapat di BEI. Sektor konsumen primer (*consumer non-cyclicals*) sama seperti sektor barang konsumen primer sebelum diganti karena perubahan dari BEI pada 25 Januari 2021 mengenai klasifikasi

JASICA (*Jakarta Stock Industrial Clasification*) yang sebelumnya terdapat 9 sektor menjadi 11 sektor dengan nama “*Indonesia Stock Exchange Industrial Classification*” (IDX-IC). Menurut Badan Pusat Statistik (BPS), sektor konsumen primer (konsumsi rumah tangga) pada 2021 berkontribusi sebesar Rp9,24 kuadriliun. Dari sebagian perekonomian di Indonesia sektor ini berkontribusi lebih dari setengah dari keseluruhan perekonomian tepatnya sebesar 54,42 persen perekonomian di Indonesia sehingga menjadikan salah satu sektor industri yang berperan penting dalam perekonomian nasional (Kusnandar, 2022). Perusahaan sektor barang konsumen primer (*consumer non-cyclicals*) ini terdiri dari beberapa sub sektor, antara lain *food and staples retailing*, *food and beverage*, *nondurable household products*, dan *tobacco* (www.idx.co.id).

Perusahaan yang termasuk dalam sektor barang konsumen primer (*consumer non-cyclicals*) merupakan salah satu sektor industri yang cukup menarik. Ini dikarenakan produk-produk barang konsumsi selalu diperlukan dalam kehidupan sehari-hari. Dalam bidang bisnis, industri barang konsumen primer juga diminati oleh para pelaku bisnis, sehingga menjadikan persaingan bisnis yang sangat ketat dan berdampak pada keuangan perusahaan, dimana masa depan perusahaan sulit diprediksi karena adanya faktor perubahan permintaan dan daya beli masyarakat. Perusahaan dituntut mampu mengembangkan strateginya untuk bertahan dalam persaingan bisnis.

Menurut Kasmir (2017:112), perusahaan yang sehat secara keuangan ditunjukkan dengan rasio DER di bawah angka 1 atau di bawah 100%, semakin rendah rasio DER maka semakin bagus. Nilai *Debt to Equity Ratio* yang lebih dari

1 mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki lebih banyak utang dibandingkan dengan ekuitasnya. Ini berarti bahwa perusahaan mengandalkan lebih banyak pada dana yang dipinjam untuk membiayai operasi dan pertumbuhan bisnisnya dibandingkan dengan dana yang diperoleh dari pemegang saham atau laba yang ditahan. Apabila nilai *Debt to Equity Ratio* kurang dari 1, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki lebih banyak ekuitas dibandingkan dengan utangnya. Ini berarti bahwa perusahaan menggunakan lebih banyak dana yang diperoleh dari pemegang saham atau laba yang ditahan untuk membiayai operasinya daripada menggunakan dana yang dipinjam.

Kecukupan modal adalah salah satu faktor utama yang dapat mempengaruhi operasional dan pengembangan usaha untuk meningkatkan pendapatan atau keuntungan perusahaan. Perusahaan harus mampu memperkuat struktur permodalan dalam memperbaiki posisi keuangannya. Namun fakta di lapangan menunjukkan data yang berbeda sebagaimana terlihat dalam grafik berikut:

Tabel 1.1

Data Struktur Modal Perusahaan *Consumer Non Cyclical*s Tahun 2019

TAHUN	DER > 1	DER < 1	TOTAL POPULASI
2019	35	43	78
2020	45	42	87
2021	44	53	97
2022	44	52	96
Jumlah	168	190	358

Sumber: www.idx.co.id, 2023.

Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui perusahaan yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* yang lebih dari 1 dan perusahaan yang memiliki nilai *Debt to*

Equity Ratio yang kurang dari 1. Data tersebut menunjukkan bahwa struktur modal yang diindikasikan dengan besarnya hutang yang dimiliki perusahaan dalam modalnya semakin meningkat. Misalnya pada Jaya Agra Wattie Tbk tahun 2019 koefisien *debt to equity* nya sebesar 7,95, pada tahun 2022 justru meningkat menjadi 29,32 yang artinya semakin besar komposisi modal yang berasal dari hutang. Demikian halnya dengan pada Multi Agro Gemilang Plantation Tbk, pada tahun 2019 koefisien *debt to equity* nya sebesar 2,43, pada tahun 2022 justru meningkat menjadi 10,07 yang artinya semakin besar komposisi modal yang berasal dari hutang. Hal menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan kurang baik karena besarnya kewajiban membayar hutang pada para kreditur. Jika saat menjalankan operasional perusahaan, modal yang berasal dari utang lebih besar daripada modal sendiri, maka perusahaan akan kesulitan membayar pinjaman ditambah dengan beban bunganya. Hal ini berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan karena laba yang diperoleh banyak dipakai untuk menutupi pembayaran utang jatuh tempo dan beban bunganya. Dalam menetapkan struktur modal, perusahaan perlu mempertimbangkan beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal. Beberapa faktor internal yang mempengaruhi struktur modal diantaranya merupakan *sales growth*, *size*, struktur aset, likuiditas, profitabilitas, dan risiko bisnis.

Faktor pertama yang mempengaruhi struktur modal yaitu *sales growth*. *Sales growth* adalah indikator yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di industri dan ekonomi (Fahmi, 2018:137). Menurut Aldora dan Soekotjo (2020)

sales growth adalah perubahan kenaikan atau penurunan jumlah penjualan dari tahun sekarang dengan tahun sebelumnya yang dapat dilihat dari masing-masing laporan laba rugi perusahaan, perusahaan yang sehat dan baik dapat dilihat dari aspek penjualannya dari tahun ke tahun yang secara konsisten mengalami kenaikan. Penelitian yang dilakukan oleh Setiawati dan Veronica (2020) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap struktur modal, hal ini berarti bahwa ketika penjualan meningkat, perusahaan akan mengalami peningkatan pendapatan dan laba yang dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Meningkatnya pendapatan perusahaan pada akhirnya dapat mengurangi ketergantungan perusahaan untuk mengambil utang atau pinjaman. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri & Rahyuda (2020) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Faktor kedua yang mempengaruhi struktur modal adalah *size* atau ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Menurut Hapsari dan Widjaja (2021) perusahaan besar cenderung dianggap lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya. Pendanaan yang didapatkan dari sumber eksternal dengan ukuran perusahaan yang lebih besar cenderung lebih mudah dan cepat mendapatkan pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil, hal ini dikarenakan investor lebih yakin bahwa perusahaan besar memiliki nilai profitabilitas yang tinggi. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Samsul et al. (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, hal ini berarti

bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal dan kemudahan dalam akses pinjaman karena tingkat kepercayaan investor dan kreditur yang tinggi terhadap perusahaan. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Triyono et al. (2019) serta Fitrianingrum et al. (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal adalah struktur aset. Menurut Setiawati dan Veronica (2020) struktur aset merupakan perbandingan antara aset lancar dan aset tetap dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Aset yang dimiliki oleh perusahaan akan digunakan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Paramitha dan Putra (2020) menyatakan bahwa struktur aset perusahaan dapat memainkan peran penting dalam menentukan struktur modal perusahaan. Struktur aset yang baik dapat membantu kegiatan operasional perusahaan karena dana internal perusahaan dapat digunakan untuk menutupi biaya-biaya yang dikeluarkan dari kegiatan perusahaan sehingga penggunaan terhadap dana eksternal menjadi rendah. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kartikayanti dan Ardini (2021) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal, hal ini berarti bahwa perusahaan lebih memilih penggunaan dana internalnya jika dibandingkan dengan dana eksternal karena dana internal sudah cukup untuk menutupi biaya-biaya operasional perusahaan. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawati dan Veronica (2020) dan Rahayu dan Prijati (2019)

yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Faktor keempat yang mempengaruhi struktur modal adalah likuiditas. Menurut Kasmir (2017:112), likuiditas dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Hal ini dimaksudkan ketika perusahaan ditagih oleh kreditur, maka perusahaan akan sanggup melunasi utang tersebut, terutama utang yang sudah jatuh tempo. Agar mampu memenuhi kewajiban tersebut, maka perusahaan harus mempunyai alat-alat likuid dalam bentuk aset lancar yang jumlahnya lebih besar dari jumlah kewajiban yang harus segera dipenuhi yang berupa utang-utang lancar. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Budyastuti (2022) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal, hal ini dikarenakan likuiditas mencerminkan tingkat ketersediaan modal kerja yang dibutuhkan dalam kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan yang mempunyai hubungan antara likuiditas dengan struktur modalnya positif akan mendorong investor untuk memberikan utang dalam jumlah yang lebih besar. Hal tersebut dikarenakan investor merasa terjamin dengan adanya nilai aset perusahaan yang likuid (mudah dicairkan). Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Hapsari & Widjaja (2021) serta Muna & Kartini (2023) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Faktor kelima yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. Menurut Setiawati dan Veronica (2020), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Perusahaan yang memiliki tingkat

profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan pendanaan berupa liabilitas dalam jumlah yang relatif rendah. Hal ini dikarenakan laba yang dihasilkan dari perusahaan dapat digunakan sebagai pendanaan untuk kegiatan operasional perusahaannya sehingga dapat mengurangi ketergantungan perusahaan pada utang. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Setiyanti et al. (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, hal ini berarti bahwa perusahaan dengan laba yang tinggi memiliki kemampuan yang baik dalam menopang struktur modal perusahaan karena laba yang dihasilkan dapat digunakan sebagai pendanaan internal. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Aldora & Soekotjo (2020) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan penjelasan diatas terdapat adanya inkonsistensi atau ketidakkonsisten dari hasil penelitian terkait dengan *sales growth*, *size*, struktur aset, likuiditas, profitabilitas dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Dengan adanya *gap research* penelitian ini bertujuan untuk menguji lebih lanjut mengenai struktur modal dengan variabel yang mempengaruhinya. Penelitian ini merupakan replikasi penelitian yang telah dilakukan oleh Kartikayanti dan Ardini (2021). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pertama penambahan variabel independen yaitu risiko bisnis. Alasan pengambilan risiko bisnis dikarenakan semakin tinggi risiko bisnis akan menyebabkan tinggi pula kemungkinan kerugian yang dihadapi perusahaan. Kerugian tersebut dilunasi menggunakan utang kepada pihak di luar perusahaan yang akhirnya tingkat utang yang tinggi sehingga berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hasil

penelitian ini berbanding terbalik dengan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahya et al. (2021) serta Samsul et al. (2022) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal. Kedua, Periode penelitian sebelumnya dilakukan pada tahun 2016-2019 sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2019-2022.

Ketiga, penelitian ini mengambil sektor konsumen primer (*consumer non cyclical*) berbeda dengan penelitian sebelumnya yang mengambil penelitian *real estate and property*. Perusahaan industri barang konsumen primer memiliki sifat non-siklis (tidak-musiman) yang mana industri ini lebih stabil terhadap pengaruh perubahan musim karena sektor ini bergerak di bidang industri pokok manusia. Sektor barang konsumsi selalu dibutuhkan oleh manusia dalam kondisi apapun, sehingga dengan situasi ini banyak perusahaan akan memasuki bisnis ini yang pada akhirnya persaingan bisnis tidak dapat dihindarkan. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk mampu mengatur dan mengelola keuangannya dengan baik serta dapat memberikan investor kepercayaan untuk terus berinvestasi pada perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka dilakukan penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan berjudul **“Pengaruh Sales Growth, Size, Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2022)”**.

1.2 Ruang Lingkup

Ada beberapa faktor yang dapat berpengaruh terhadap struktur modal dan mengingat bahwa adanya keterbatasan waktu dalam melakukan penelitian maka diperlukan batasan agar penelitian lebih fokus dan terarah. Berikut merupakan ruang lingkup dari penelitian ini, antara lain:

1. Variabel independen yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah *sales growth* (X_1), *size* (X_2), struktur aset (X_3), likuiditas (X_4), profitabilitas (X_5) dan risiko bisnis (X_6).
2. Variabel dependen yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah struktur modal (Y).
3. Objek penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor konsumen primer (*consumer non-cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Periode penelitian adalah menggunakan analisis tahun 2019-2020.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang diatas, permasalahan utama dalam penelitian ini yaitu struktur modal yang diindikasikan dengan besarnya hutang yang dimiliki perusahaan dalam modalnya semakin meningkat. Pada beberapa perusahaan *consumer non cyclical* sebagaimana terlihat pada grafik 1.1 dimana koefisien *debt to equity* meningkat karena nilai DER perusahaan lebih dari 1 yang artinya semakin besar komposisi modal yang berasal dari hutang, utang yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada modal perusahaan. Hal menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan kurang baik karena besarnya kewajiban membayar hutang pada para kreditur. Jika saat menjalankan operasional

perusahaan, modal yang berasal dari utang lebih besar daripada modal sendiri, maka perusahaan akan kesulitan membayar pinjaman ditambah dengan beban bunganya. Hal ini berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan karena laba yang diperoleh banyak dipakai untuk menutupi pembayaran utang jatuh tempo dan beban bunganya. Berdasarkan ulasan diatas, maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian apakah *sales growth*, *size*, struktur aset, likuiditas, profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pemaparan latar belakang diatas maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.

Faktor-faktor tersebut adalah *sales growth*, *size*, struktur aset, likuiditas, profitabilitas dan risiko bisnis yang akan dikaitkan dengan teori *pecking order* dan teori sinyal. Dalam teori *pecking order* mengasumsikan bahwa perusahaan cenderung lebih memilih pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Teori *pecking order* relevan dengan penelitian ini karena pada dasarnya tujuan perusahaan adalah mendapatkan keuntungan yang maksimal dan meminimalisir terjadinya risiko keuangan ketika melaksanakan kegiatan usahanya. Penggunaan dana internal lebih diutamakan karena untuk menghindari

timbulnya risiko yang tinggi diakibat dari penggunaan utang. Perusahaan yang terlalu banyak menggunakan dana eksternal cenderung memiliki risiko yang tinggi sehingga berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan dan meningkatnya beban bunga yang harus ditanggung. Teori sinyal berkaitan dengan setiap tindakan yang dilakukan perusahaan memberikan sinyal pada investor bahwa akan timbul pengembalian yang lebih tinggi di masa depan.

1.5 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa kegunaan yang dapat memberikan wawasan dan manfaat bagi berbagai pemangku kepentingan. Berikut adalah beberapa kegunaan penelitian ini:

1. Kegunaan Teoritis

Penerlitan ini diharapkan dapat memberikan wawasan pengetahuan kepada pembaca dalam menilai struktur modal dan menemukan kasus mengenai *sales growth*, *size*, struktur aset, likuiditas, profitabilitas dan risiko bisnis pada perusahaan *consumer non-cyclicals* dan sumber referensi untuk penelitian selanjutnya khususnya mengenai pengaruh *sales growth*, *size*, struktur aset, likuiditas, profitabilitas dan risiko bisnis terhadap struktur modal.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang berharga bagi manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan terkait struktur modal. Dengan memahami pengaruh variabel *sales growth*, *size*, struktur

aset, likuiditas, profitabilitas dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Manajemen dapat membuat keputusan yang lebih baik dalam mengelola sumber daya keuangan perusahaan dan memilih kombinasi pembiayaan yang menguntungkan.

b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan yang dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya mengenai topik sejenis.