

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah tempat yang mengelola transaksi jual beli modal di Indonesia. Pasar modal yang diselenggarakan oleh BEI meliputi transaksi surat hutang (obligasi swasta dan obligasi pemerintah). BEI memiliki sebelas jenis indeks harga saham, salah satu di antaranya adalah indeks sektoral. Indeks sektoral terbagi menjadi tiga, yaitu sektor utama (industri penghasil bahan baku), sektor kedua (industri manufaktur), dan sektor ketiga (industri jasa) (Sahamok, 2017). Perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan perusahaan *go public* yang wajib menyampaikan laporan keuangan tahunannya kepada bursa paling lambat pada akhir bulan ketiga setelah tahun buku berakhir, dan bursa wajib mempublikasikan laporan keuangan tersebut dalam situs resmi BEI.

Manufaktur berasal dari kata manufaktur yang berarti membuat dengan tangan (manual) atau dengan mesin sehingga menghasilkan suatu barang. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang mengubah atau mengolah bahan baku hingga menjadi barang jadi melalui proses produksi kemudian dijual kepada konsumen (sahamok.com).

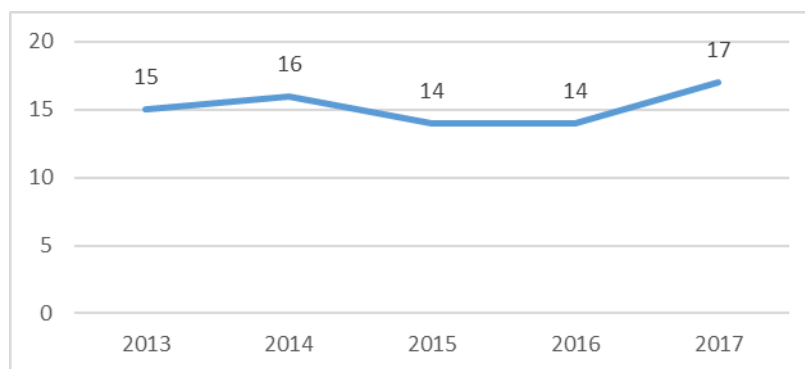
Perusahaan manufaktur memiliki beberapa jenis persediaan mulai dari bahan baku, barang setengah jadi, maupun barang jadi. Berbeda dengan perusahaan dagang yang hanya memiliki satu jenis persediaan yaitu persediaan barang dagang ataupun perusahaan jasa yang tidak memiliki persediaan untuk dijual. Menurut (Kieso, Donald, & Jerry, 2002) perusahaan manufaktur terdapat tiga jenis barang yaitu:

1. Persediaan bahan baku untuk diproduksi. Meliputi bahan baku yang diperoleh dari sumber daya alam ataupun beberapa jenis produk yang dibeli dari perusahaan lain.
2. Persediaan barang dalam proses. Meliputi produk yang telah masuk ke dalam proses produksi.

3. Persediaan barang jadi. Meliputi produk olahan yang siap untuk dijual

Perusahaan manufaktur sektor industri go publik di Bursa Efek Indonesia meliputi sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi (www.idx.co.id). Penelitian kali ini penulis berfokus pada sektor industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman.

Kelompok makanan dan minuman adalah contoh sub sektor dalam sektor industri barang konsumsi di dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan makanan dan minuman merupakan salah satu sektor usaha yang terus mengalami pertumbuhan. Seiring dengan meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk di Indonesia, volume kebutuhan terhadap makanan dan minuman pun terus meningkat pula. Kecenderungan masyarakat Indonesia untuk menikmati makanan siap saji ini menyebabkan banyak bermunculan perusahaan-perusahaan baru di bidang makanan dan minuman karena mereka menganggap sektor industri *food and beverages* memiliki prospek yang menguntungkan baik di masa sekarang maupun yang akan datang.



Gambar 1.1

Perkembangan Jumlah Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Sumber: Data yang telah diolah

Berdasarkan gambar 1.1 tentang perkembangan jumlah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017

sempat mengalami penurunan dan peningkatan, yang semula hanya ada 15 perusahaan pada tahun 2013 menjadi 17 perusahaan pada tahun 2017.

1.2. Latar Belakang Penelitian

Kebutuhan masyarakat yang semakin meningkat bersamaan dengan pangsa pasar yang makin terbuka lebar, produk-produk yang bervariasi, dan tuntutan masyarakat akan pendistribusian yang semakin cepat dengan kualitas pelayanan yang baik, adalah tantangan dunia usaha yang dihadapi dewasa ini. Tingginya persaingan usaha saat ini menuntut setiap perusahaan sektor industri barang konsumsi sub setor makanan dan minuman untuk menyusun strategi guna mempertahankan kelangsungan bisnisnya di masa yang akan datang. Salah satu cara untuk mempertahankan kelangsungan bisnis adalah dengan cara melakukan pengembangan usaha di segala bidang. Pengembangan usaha tersebut merupakan tantangan tersendiri bagi perusahaan, karena hal ini menyangkut pemenuhan modal yang dibutuhkan oleh perusahaan.

Modal menjadi hal yang krusial, menjadi sangat penting dalam membangun dan menjamin kelangsungan hidup perusahaan, sehingga perusahaan harus menentukan berapa besarnya modal yang akan dibutuhkan untuk memenuhi atau membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat hidup dan terus berkembang dari tahun ke tahun.

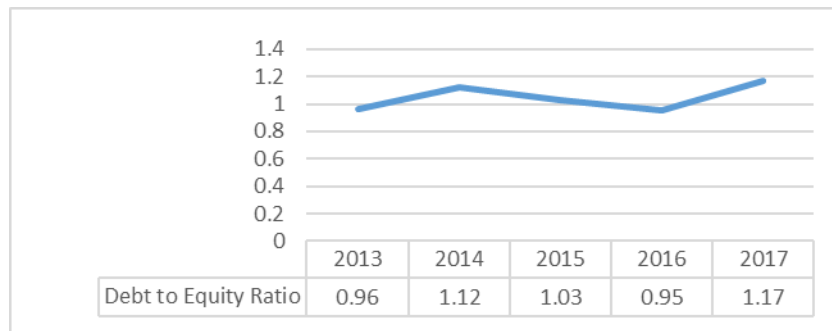
Umumnya, pemenuhan kebutuhan modal suatu perusahaan bersumber dari dalam perusahaan (*internal source*) dan dari luar perusahaan (*external source*). Dalam segi permodalan, perusahaan besar yang memiliki profitabilitas tinggi, stabilitas penjualan yang bagus, atau tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung tidak terlalu bergantung dana dari pihak luar. Mereka memiliki sumber dana dari dalam berupa laba yang cukup besar yang dapat diandalkan sebagai modal usahanya. Sejalan dengan konsep dalam *pecking order theory* bahwa perusahaan-perusahaan besar tertentu, lebih menyukai pendanaan internal.

Pecking order theory merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual suatu aset yang dimilikinya. Menjual suatu aset yang dimilikinya dilakukan dengan

cara menjual gedung, tanah, peralatan yang dimilikinya dan aset-aset lainnya, termasuk dengan menerbitkan dan menjual saham di pasar modal (*capital market*) dan dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earnings*) (Fahmi, 2012: 110).

Tetapi tidak selamanya perusahaan besar mampu mengandalkan modal dari dalam bila berhadapan dengan kebutuhan dana yang semakin tinggi akibat pertumbuhan perusahaan, dan dana dari sumber internal semakin menipis, maka pilihan lain yang ditempuh adalah menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan baik dari hutang (*debt financing*) maupun dengan mengeluarkan saham baru (*external equity financing*) dalam memenuhi kebutuhannya. Sehingga teori *pecking order* agaknya jarang lagi diterapkan di tengah persaingan usaha dan kebutuhan pengembangan maupun ekspansi bisnis saat ini. Walaupun hal ini berisiko apabila penentuan struktur modal dilakukan dengan cara yang salah, akan berdampak luas terutama pada perusahaan. Beban yang akan ditanggung perusahaan akan semakin besar dan meningkatkan risiko finansial yang akan mengakibatkan perusahaan mengalami krisis dan dapat berdampak ketidakmampuan memenuhi kewajiban pengembalian hutang, pengembalian modal maupun *sharing profit* pada investor.

Berikut adalah gambar pertumbuhan struktur modal yang di lihat dari rasio DER dari tahun 2013-2017 pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.:



Gambar 1.2

Kondisi *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman pada Bursa Efek Indonesia

Sumber: Data yang telah diolah

Berdasarkan yang ditunjukkan oleh gambar 1.1 di atas dapat dilihat bahwa pertumbuhan struktur modal yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 memiliki nilai DER yang rendah pada tahun 2013 yaitu sebesar 0,96. Namun dengan seiring berjalannya periode, DER mengalami kenaikan hingga mencapai 1,12 pada tahun 2014. Lalu sempat mengalami penurunan pada tahun 2014 hingga 2016. Namun pada tahun 2017 mengalami kenaikan kembali yaitu sebesar 1,17.

Tabel 1.1
Perkembangan Utang dan Ekuitas 2013-2017 (dalam Juta)

Entitas	2013		2014		2015		2016		2017	
	UTANG	EKUITAS	UTANG	EKUITAS	UTANG	EKUITAS	UTANG	EKUITAS	UTANG	EKUITAS
CEKA	541,352	528,275	746,599	537,551	845,933	639,894	538,044	887,920	489,592	903,044
DLTA	190,489	676,558	227,474	764,473	188,700	849,621	185,423	1,012,374	196,197	1,144,645
ICBP	8,001,739	13,265,731	9,870,264	15,039,947	10,173,713	16,386,911	10,401,125	18,500,823	11,295,184	20,324,330
INDF	39,719,660	38,372,129	44,710,509	41,228,376	48,709,933	43,121,593	38,233,092	43,941,423	41,182,764	46,756,724
MLBI	794,615	987,533	1,677,254	553,797	1,334,373	766,480	1,454,398	820,640	1,445,173	1,064,905
MYOR	5,771,077	3,938,761	6,190,553	4,100,555	6,148,256	5,194,460	6,657,166	6,265,256	7,561,503	7,354,346
ROTI	1,035,351	787,338	1,182,772	960,122	1,517,789	1,188,535	1,476,889	1,442,752	1,739,468	2,820,106
SKLT	162,339	139,650	178,207	153,368	225,066	152,045	575,089	296,151	328,714	307,570
STTP	775,931	694,128	882,610	817,594	910,759	1,008,809	1,167,899	1,168,512	957,660	1,384,772
ULTJ	796,474	2,015,147	651,986	2,265,098	742,490	2,797,506	749,966	3,489,233	978,185	4,208,755

Sumber: www.idx.co.id

Tabel 1.1 diatas merupakan komposisi antara utang dan ekuitas pada perusahaan Sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI 2013-2017. Meskipun dapat dikatakan bahwa rata-rata penggunaan utang dan modal sendiri cukup berimbang. Namun pada tabel tersebut menunjukkan bahwa 50% perusahaan dalam struktur modal menggunakan utang yang lebih besar dari pada modal sendiri, sebagian besar hal ini terjadi pada perusahaan-perusahaan besar. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak selalu menggunakan pendekatan *Pecking Order Theory* dalam kebijakan struktur modalnya. Untuk itu, menarik untuk dikaji mengenai perubahan dan faktor-faktor yang berpengaruh pada nilai struktur modal sebagaimana adanya peningkatan DER maupun perkembangan komposisi antara utang dan ekuitas pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

Brigham dan Houston (2011:39-41) menyatakan ada beberapa faktor yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan struktur modal di antaranya yaitu: profitabilitas dan struktur aktiva. Menurut Keown (2001:80) profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah *Return On Assets* (ROA). ROA merupakan tingkat pengambilan atas aset-aset dalam menentukan jumlah pendapatan bersih yang dihasilkan dari aset-aset perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih ke total aset .

Hubungan profitabilitas dan struktur modal umumnya ditunjukkan dari semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan labanya maka perusahaan tersebut akan mempunyai laba ditahan yang besar yang bisa dijadikan pilihan utama dalam struktur modalnya sesuai dengan yang disebutkan di dalam *pecking order theory* bahwa perusahaan menyukai pendanaan internal. Selain itu, perusahaan dengan kemampuan profitabilitas yang baik cenderung untuk tidak menambah jumlah utang yang dimiliki perusahaan karena perusahaan merasa cukup mampu untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya dari besaran keuntungan yang diperoleh perusahaan yang juga berdampak pada meningkatnya laba ditahan yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut sebagaimana dikemukakan Sari (2017) dalam penelitiannya mengidentifikasi bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Chasanah (2017) juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Namun Wahyuni (2017) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Faktor lain yang juga dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan yaitu struktur aset. Menurut Riyanto (2008:298), perusahaan yang sebagian besar aktivasnya berasal dari aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang. Perusahaan dengan jumlah aktiva tetap yang besar dapat menggunakan utang lebih banyak karena aktiva tetap dapat dijadikan jaminan yang baik atas pinjaman-pinjaman perusahaan.

Menurut Sari (2017) struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dapat digambarkan bahwa semakin tinggi

struktur aktiva menunjukkan bahwa hutang yang diambil oleh perusahaan juga semakin besar. Dengan mengasumsikan hal lain, maka jika aktiva tetap perusahaan meningkat, penggunaan hutang juga akan semakin meningkat. Namun Andika (2016) menemukan struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Faktor lainnya yang mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan. Menurut Riyanto (2008: 313) yang dimaksud dengan *firm size* adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aktiva. Perusahaan besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula modal yang ditanamkan pada berbagai jenis usaha, akan lebih mudah memasuki pasar modal, dan memperoleh penilaian kredit yang tinggi dari kreditur, yang mana semuanya itu akan sangat mempengaruhi tingkat keuntungan yang akan dihasilkan oleh perusahaan.

Menurut Damayanti dan Dana (2017) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini sesuai dengan landasan teori yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang lebih besar akan lebih menjamin memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan sumber modalnya. Sehingga ukuran perusahaan besar yang mempunyai akses lebih mudah ke pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil belum tentu dapat memperoleh dana dengan mudah di pasar modal. Riyanto (2008:279) juga menyebutkan bahwa besarnya suatu perusahaan juga mempengaruhi struktur modal perusahaan karena semakin besar suatu perusahaan akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar. Namun sebaliknya, Nainggolan (2017) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pemilihan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman untuk penelitian karena sub sektor makanan dan minuman merupakan salah satu sektor industri besar yang melakukan produksi besar dan membutuhkan modal sehingga diminati oleh para investor dalam perkembangan perekonomian saat ini.

Perusahaan manufaktur sub sektor tersebut dapat bertahan di tengah kondisi perekonomian Indonesia dan merupakan salah satu prospek yang sangat baik dimana semua masyarakat dalam kehidupannya membutuhkan makanan dan minuman.

Berdasarkan adanya peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang signifikan antara periode tahun 2013-2017 serta dari penelitian terdahulu yang menunjukkan beberapa *research gap* untuk beberapa variabel yang berpengaruh terhadap DER), maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017”**.

1.3. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Adanya fluktuasi kenaikan DER di 2014, lalu penurunan pada tahun 2015 dan 2016, namun kemudian tahun 2017 mengalami kenaikan kembali pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2017 mengindikasikan adanya kesulitan dalam menentukan struktur modal yang optimal bagi perusahaan.
2. Adanya peningkatan DER pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2017 mengindikasikan bahwa penentuan struktur modal tidak terlalu mempertimbangkan kesesuaian dengan teori *pecking order*.
3. Adanya *research gap* antara hasil penelitian yang terdahulu sehingga perlu diadakannya penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.

Kemudian disusun pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas, struktur aset dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2017?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2017?
3. Bagaimana pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2017?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2017?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan penjelasan di dalam latar belakang masalah dan pertanyaan penelitian di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur aset dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub setor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub setor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

1.5. Manfaat Penelitian

1.5.1. Aspek Teoretis

1. Manfaat bagi akademisi

Penelitian ini dapat dijadikan diskusi dan referensi bagi kalangan akademisi yang tertarik mengenai topik yang berhubungan dengan pengaruh dari profitabilitas dan struktur aset terhadap struktur modal.

2. Manfaat bagi penulis

Bagi peneliti selanjutnya, hasil dari penelitian ini bisa dijadikan sebagai referensi untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan struktur modal.

1.5.2. Aspek Praktis

1. Manfaat bagi Praktisi Bisnis

Bagi manajemen perusahaan, penelitian ini berguna untuk memberikan informasi ilmiah dalam rangka melakukan analisis, prediksi dan pengambilan keputusan tentang struktur modal dan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan bentuk dan besarnya modal yang akan digunakan oleh perusahaan.

2. Manfaat bagi Pemerintah dan Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan di dalam menilai kinerja manajemen perusahaan sehingga dapat membantu pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

1.6. Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Perumusan sistematika penulisan skripsi ini untuk memberikan gambaran yang jelas mengenai materi pembahasan dalam penelitian. Pembahasan dalam skripsi ini akan dibagi dalam lima bab yang terdiri dari beberapa sub bab. Sehingga dapat memudahkan pembaca dalam mengetahui maksud dilakukannya penelitian ini.

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi gambaran objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan secara umum. Pada bagian latar belakang penelitian akan berisi mengenai fenomena yang menjadi isu, sehingga layak untuk diteliti yang akan disertai dengan argumentasi teoretis yang ada.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini berisi tentang landasan teori yang berkaitan dengan penelitian, hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian, kerangka penelitian, dan hipotesis. Landasan teori yang dimasukkan dalam bab ini telah sesuai dengan topik yang dibahas, serta hasil penelitian terdahulu juga dijadikan sebagai acuan dalam penelitian ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi mengenai pendekatan, metode dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis data. Ketiga hal tersebut akan diuraikan melalui pembahasan mengenai jenis penelitian, variabel operasional, tahapan penelitian, populasi dan sampel, pengumpulan data, serta teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang deskriptif objek penelitian, analisa data dan pembahasan yang harus diuraikan secara kronologis dan sistematis sesuai dengan perumusan masalah serta tujuan penelitian. Hasil dari analisis data yang ada pada bab ini digunakan untuk menemukan kesimpulan dari penelitian ini.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang penafsiran dan pemaknaan terhadap hasil dari analisis temuan penelitian. Hasil tersebut akan disajikan dalam bentuk kesimpulan penelitian, selain itu juga disertakan saran yang berguna bagi peneliti selanjutnya.