

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Modal perusahaan merupakan dasar yang dibutuhkan untuk menjalankan suatu bisnis, terlepas dari industri yang menghasilkan barang atau menyediakan jasa. Usaha yang sudah berkembang juga membutuhkan modal untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya (*going concern*), sehingga modal selalu dibutuhkan baik untuk usaha yang baru didirikan maupun yang sedang berkembang untuk membiayai operasi perusahaan dan memperluas usahanya yang membutuhkan modal. Akibatnya, modal menjadi komponen penting untuk kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan. Menurut Mariani (2021), “pendanaan diperoleh dari berbagai sumber, antara lain sumber pendanaan internal dan eksternal. Modal sendiri merupakan dana yang diperoleh dari dalam perusahaan seperti cadangan dan keuntungan yang tidak dibagi, atau dana internal yang dimiliki perusahaan, sedangkan dana yang diperoleh dari luar perusahaan, seperti dari kreditur yang merupakan utang atau pinjaman jangka pendek maupun jangka panjang bagi perusahaan”. Dana internal sendiri dapat diperoleh dari operasional perusahaan dengan menciptakan pendapatan dan dari para pemegang saham perusahaan.

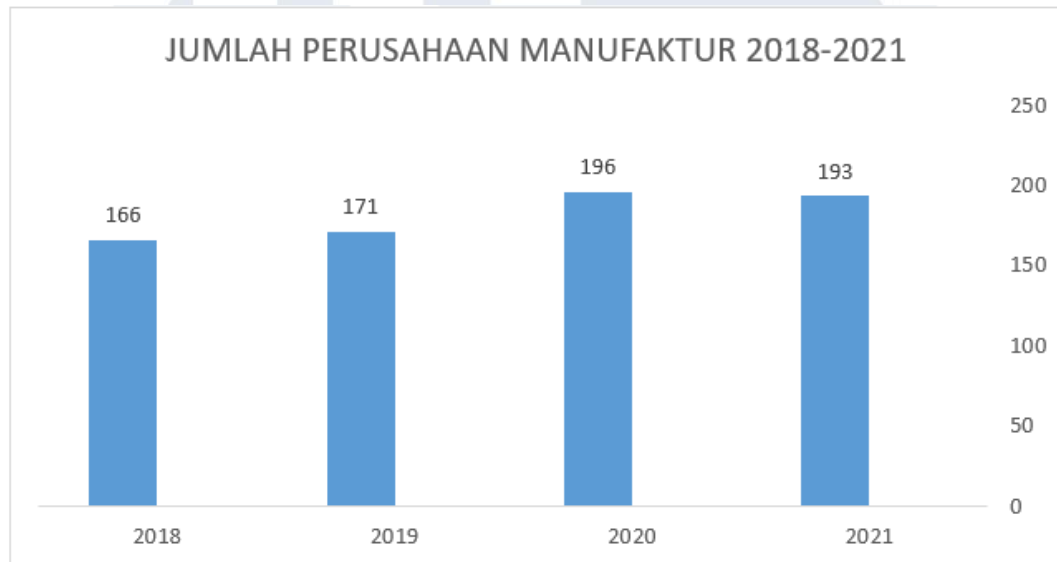
Selama perjalanan usaha, struktur modal akan selalu berubah. Faktor-faktor yang menyebabkan pengaruh terhadap struktur modal menyebabkan terjadinya perubahan struktur modal yang digunakan. Salah satunya adalah pandemi covid-19 yang melanda di seluruh dunia, menurut *World Health Organization* “Pandemi Covid-19 terjadi sekitar tanggal 4 Januari 2020, dimana terdapat laporan ada kasus virus tanpa kematian di *Wuhan, Hubei, Republic of China*, dan semenjak saat itu

kasus terus bertambah dan menyebar ke seluruh dunia”. Ketika menghadapi peningkatan kebutuhan dana akibat dari perubahan kondisi dunia, perkembangan perusahaan dan penurunan pendanaan internal, pelaku usaha besar mungkin tidak selalu dapat mengandalkan modal internal, sehingga diperlukan alternatif dana eksternal, yaitu seperti menggunakan pembiayaan utang atau menerbitkan saham baru dalam memasok dana yang dibutuhkan.

Perusahaan yang akan IPO, akan mendaftarkan perusahaannya ke Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), “tujuan perusahaan mendaftarkan perusahaan untuk *go public* agar perusahaan bisa mendapat sumber pendanaan baru yang dapat digunakan sebagai sarana pendanaan jangka panjang, lalu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan adanya peningkatan kinerja operasional dan kinerja keuangan yang dapat mempengaruhi harga saham yang beredar, bukan hanya itu perusahaan juga dapat meningkatkan citra perusahaan karena perusahaan yang terdaftar harus terbuka atas informasi perusahaan yang membuat perusahaan harus transparan dalam melaporkan kegiatan usahanya. Lalu perusahaan memiliki kemampuan untuk mempertahankan kelangsungan usaha dibandingkan perusahaan tertutup karena perusahaan bukan hanya dikelola oleh pendiri perusahaan melainkan dapat dikelola oleh pemegang saham”.

Tercatat jumlah perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) terus bertambah. “Pada tahun 2021, pasar modal mencatatkan rekor nilai penggalangan dana tertinggi penawaran umum saham di kawasan ASEAN sebesar Rp 62,5 triliun. Tidak hanya itu, BEI juga merupakan bursa paling aktif di ASEAN dengan pencatatan saham baru terbanyak selama empat tahun berturut-turut. Sepanjang periode tahun 2018-2021 telah terdapat 217 perusahaan tercatat baru di BEI dan pencapaian ini lebih tinggi dibandingkan dengan bursa-bursa lain dalam kawasan

ASEAN” (investasi.kontan.co.id). Tercatat di BEI jumlah perusahaan yang terdaftar di periode tahun 2018-2021:



Gambar 1.1 Jumlah Manufaktur Indonesia yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021

Sumber: *IDX Fact Book*

Berdasarkan tabel yang ada pada gambar 1.2 menunjukkan bahwa “terdapat peningkatan perusahaan dari tahun 2018 ke tahun 2020. Di tahun 2018 perusahaan yang tercatat di BEI berjumlah 166 perusahaan, tahun 2019 tercatat ada 171 perusahaan, lalu pada tahun 2020 tercatat ada 196 perusahaan, dan di tahun 2021 mengalami sedikit penurunan namun tidak signifikan, yaitu 193 perusahaan. Peningkatan perusahaan dari tahun ke tahun menunjukkan bahwa perusahaan semakin bertambah dan dapat menimbulkan persaingan antar perusahaan. Hal itu juga membuktikan bahwa banyak perusahaan yang membutuhkan dana eksternal, yaitu dana dari investor untuk mengembangkan perusahaannya”. Oleh sebab itu,

perlunya struktur modal yang optimal untuk menunjang kebutuhan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya.

Salah satu contoh perusahaan yang menggunakan dana internal ialah PT Akasha Wira International (ADES) ialah emiten produsen minuman mineral kemasan Ades telah menyiapkan dana *capital expenditure* sebesar 10 miliar rupiah yang akan digunakan untuk pengembangan di gunung putri dan sisanya tergantung dari permintaan perusahaan. “Presiden Direktur Akasha Wira International (ADES) Wihardjo Hadiseputro, mengungkapkan laba keuntungan yang diperoleh perseroan pada 2021 akan digunakan untuk memperkuat ekuitas perseroan” (investor.id).

Menurut Maswani (2021), “sebuah perusahaan tidak akan termotivasi untuk berkembang jika hanya menggunakan sumber daya internal dan tidak menggunakan instrumen utang untuk berinvestasi masa depan”. Hal ini disebabkan bahwa perusahaan akan beralih menggunakan utang pada saat kesulitan keuangan, risiko usaha yang tinggi, atau ketidakmampuan untuk melakukan pembayaran karena kekurangan uang tunai. Pada perusahaan di Indonesia keputusan pendanaan biasanya menggunakan lebih banyak modal internal perusahaan daripada modal eksternal untuk membiayai operasi. Padahal perusahaan tidak hanya dapat menggunakan dana internal saja tapi juga membutuhkan dana eksternal apabila dana internal perusahaan tidak dapat mencukupi keperluan perusahaan. Seperti “PT Indofood CBP Sukses Makmur” (ICBP) yang sedang bersiap menerbitkan obligasi global (*global bond*) bernilai besar. Menurut sumber *Bloomberg*, “nilai penawaran *global bond* tersebut ditargetkan mencapai US\$ 1,5 miliar atau setara dengan Rp 21,42 triliun”. “Hasil perolehan bersih dari rencana penawaran umum obligasi global tersebut akan digunakan untuk membiayai pembayaran kembali sebagian pinjaman bank sehubungan dengan akuisisi Pinehill Company Limited”,

Sekretaris Perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Gideon A. Putro (investasi.kontan.co.id).

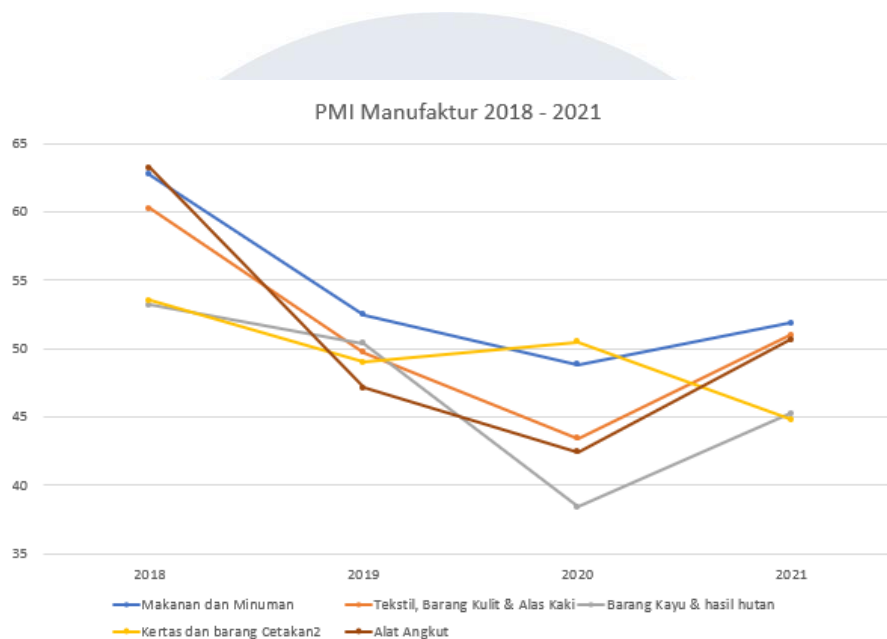
Hal tersebut menandakan bahwa dibutuhkan pengelolaan struktur modal yang sesuai bagi perusahaan, dengan pemilihan struktur modal yang tepat perusahaan dapat berkembang, seperti perusahaan pada sektor manufaktur yang terus mengalami peningkatan pasca pandemi. Hal tersebut ditunjukkan dari beberapa peningkatan kinerja industri manufaktur yang semakin membaik. “Sektor industri menjadi penyangga utama pada pertumbuhan ekonomi nasional yang mencapai 5,31 persen di tahun 2022” (kemenperin.go.id). Meskipun tekanan keuangan yang ditimbulkan pasca pandemi Covid-19 yang terjadi sejak awal 2020, sektor manufaktur Indonesia tetap mempertahankan kinerja positif di beberapa subsektornya. Laju pertumbuhan industri manufaktur secara konsisten ditopang sejumlah subsektor di tahun 2022. Pada industri manufaktur mengalami peningkatan data sebesar 4,96 persen dari triwulan III tahun 2021 ke triwulan III tahun 2022.



Gambar 1.2 Nilai PMI Manufaktur Indonesia Tahun 2021-2022

Sumber: bi.go.id

PMI menunjukkan peningkatan, terutama dari akhir tahun 2021 ke tahun 2022. Nilai PMI Manufaktur Indonesia sebesar 50,17 persen pada triwulan IV pada tahun 2021, meningkat 1,42 persen dari triwulan sebelumnya yang sempat turun ke angka 48,75 persen. Dari triwulan IV tahun 2021 terus mengalami peningkatan hingga triwulan III tahun 2022 di angka 53,71 persen. Menurut Bank Indonesia, “*Purchasing Manager’s Index (PMI)* merupakan suatu komposit indikator yang dibuat untuk menyediakan gambaran umum mengenai kondisi sektor industri di Indonesia berdasarkan hasil survei kegiatan dunia usaha. PMI merupakan indeks komposit yang diperoleh dari lima indeks, yaitu volume pesanan barang input, volume produksi, ketenagakerjaan, kecepatan waktu pengiriman dari pemasok, dan volume persediaan. Hasil perhitungan PMI oleh bank Indonesia merupakan hasil *pre-assesment* dari *benchmarking* PMI yang telah dilakukan beberapa negara”. Data PMI yang tinggi akan membuat investor tertarik dalam menanamkan modal pada sektor industri yang cukup menjanjikan di masa yang akan datang, salah satunya adalah industri manufaktur. Jika nilai indeks lebih besar dari 50, maka aktivitas manufaktur dianggap mengalami pertumbuhan positif. Selain itu, “Pembatasan Sosial Berskala Besar” (PSBB) yang telah melonggar akan mendorong perbaikan kegiatan ekonomi secara berkala dan meningkatkan kepercayaan pelaku usaha. Lalu, upaya adaptasi kebiasaan baru dan penegakan protokol kesehatan terus meningkatkan operasional bisnis.



Gambar 1.3 Nilai PMI Manufaktur Indonesia Tahun 2018-2022

Sumber: bi.go.id

“Berdasarkan subsektor yang mengalami peningkatan pada triwulan IV tahun 2021, mayoritas terjadi pada subsektor makanan, minuman dan tembakau yang berada di angka 51,84 persen, diikuti subsektor logam dasar besi dan baja di angka 51,80 persen, lalu subsektor tekstil, barang kulit dan alas kaki di angka 50,98 persen, serta subsektor alat angkut, mesin dan peralatannya di angka 50,66 persen. Pada triwulan I 2022, peningkatan terjadi pada subsektor kertas dan barang cetakan yang berada di angka 56,36 persen, diikuti dengan subsektor makanan, minuman, dan tembakau di angka 53,47 persen, serta subsektor tekstil, barang kulit dan alas kaki di angka 53,29 persen. Pada triwulan II tahun 2022, peningkatan terjadi pada mayoritas subsektor tekstil, barang kulit dan alas kaki yang berada di angka 56,05 persen, lalu subsektor makanan, minuman, dan tembakau yaitu di angka 54,60 persen, dan subsektor logam dasar besi dan baja di angka 53,47 persen. Pada triwulan III tahun 2022, peningkatan dengan indeks tertinggi terjadi pada subsektor

semen dan barang galian non logam yang berada di angka 58,91, diikuti dengan subsektor logam dasar besi dan baja di angka 56,62 persen, serta subsektor kertas dan barang cetakan 55,63 persen” (bi.go.id).

“Walau mengalami penurunan di triwulan IV pada tahun 2022 di angka 50,06 persen. Di awal tahun 2023, *Purchasing Manager’s Index* (PMI) manufaktur Indonesia mengalami peningkatan pada bulan Maret di posisi 51,9 dibandingkan dengan bulan sebelumnya yang berada di posisi 51,2” (kemenperin.go.id). “Perusahaan yang melakukan IPO dari sektor manufaktur akan dilirik investor karena Indonesia memiliki proyeksi pertumbuhan ekonomi pada sektor manufaktur tahun 2022-2023 di atas 5% yang mana *proxy* pertumbuhan ekonomi itu didorong dari data PMI yang tinggi, lalu perusahaan melakukan IPO dengan tujuan ekspansi juga diamati investor sebab para investor melihat IPO perusahaan masih akan terserap oleh pasar” (investasi.kontan.co.id). Karena itu banyak perusahaan yang mau melakukan IPO agar mendapatkan dana dari para investor.

Terdapat beberapa sektor pada perusahaan manufaktur, salah satunya adalah sektor makanan dan minuman. Berdasarkan Badan Pusat Statistik (BPS) di tahun 2021, “produk domestik bruto (PDB) atas harga dasar berlaku pada industri makanan dan minuman nasional tercatat senilai Rp1,12 kuadriliun pada 2021. Angka tersebut memiliki porsi sebesar 38,05 persen terhadap industri pengolahan nonmigas atau 6,61 persen terhadap PDB nasional yang mencapai Rp16,97 kuadriliun. Bila dilihat menurut PDB atas dasar harga konstan pada tahun 2021 senilai Rp775,1 triliun. Jumlah tersebut meningkat 2,54% dibandingkan dengan tahun 2020 yang tercatat senilai Rp755,91 triliun”. “Industri makanan dan minuman adalah salah satu dari 9 sub sektor industri nonmigas yang mencatat pertumbuhan di tahun 2021 dari 17 sub sektor” (databoks.katadata.co.id). Dari sekian banyak sektor, industri makanan dan minuman merupakan sektor yang



tidak terlalu terdampak pandemi Covid-19. Dikarenakan industri makanan dan minuman menjadi salah satu industri yang dibutuhkan dalam kehidupan sehari-hari.

Industri makanan dan minuman mampu bertahan dalam kondisi pandemi didukung oleh struktur modal yang baik. “PT Indofood Sukses Makmur Tbk.” (INDF) mencatat keuntungan penjualan di tahun 2022 sebesar Rp110,83 triliun. Terjadi peningkatan pada penjualan sebesar 12 persen dari tahun sebelumnya yaitu 2021 senilai Rp99,35 triliun. Di tahun 2022, laba usaha INDF juga meningkat 16 persen sebesar Rp19,69 triliun dibandingkan tahun 2021 sebesar Rp16,92 triliun. Marjin laba usaha yang tercatat juga bertambah 17,8 persen dari 17 persen. Berdasarkan BEI, INDF mencatat laba yang diatribusikan kepada pemilik entitas publik pada tahun 2022 senilai Rp6,35 triliun. Laba itu menyusut 17 persen dibandingkan dengan tahun 2021 senilai Rp7,66 triliun sehingga laba per saham yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk sejumlah Rp 724 per saham pada 2022 dari sebelumnya di tahun 2021 sejumlah Rp 873 per saham. Walau terjadi penurunan harga per saham ekuitas dari perusahaan mengalami peningkatan di tahun 2022, yaitu sebesar Rp93,62 triliun dibandingkan di tahun 2021 sebesar Rp86,98 triliun. Sama dengan ekuitas, aset perusahaan juga mengalami peningkatan senilai Rp180,43 triliun dibandingkan tahun sebelumnya senilai Rp179,2 triliun. Lalu, liabilitas perusahaan mengalami penurunan di tahun 2022 menjadi Rp86,81 triliun dari tahun 2021, yaitu senilai Rp92,28 triliun (liputan6.com). Hal itu menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan dapat dipengaruhi oleh aset, liabilitas dan ekuitas dari perusahaan tersebut.

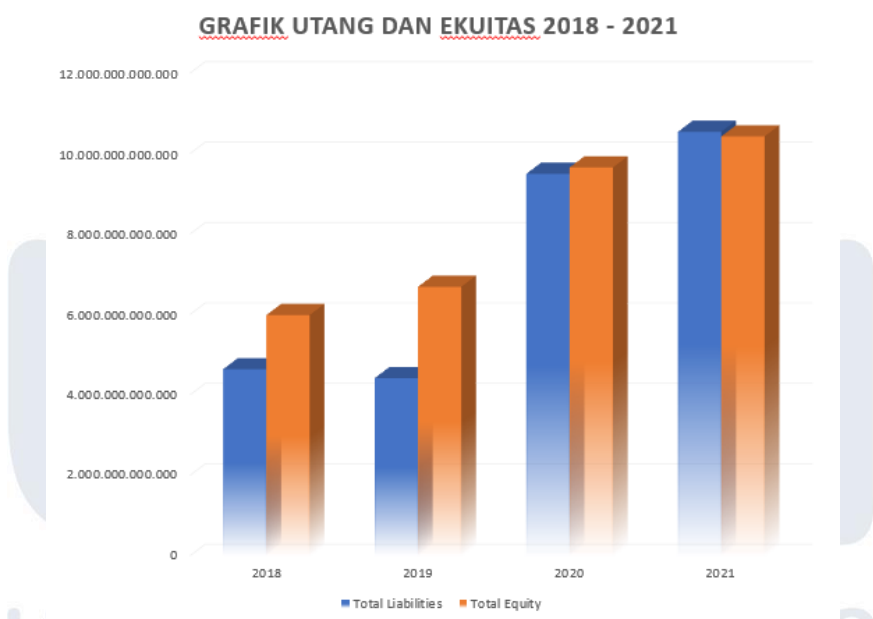
Investor dapat menyuntikkan modal asing ke dalam bisnis dengan berbagai cara, termasuk dengan memiliki saham atau dengan meminjamkan uang kepada perusahaan. Umumnya ketika sebuah perusahaan kekurangan uang tunai, maka

pelaku usaha akan mencari pendanaan dari sumber pendanaan internal maupun eksternal. Agar usaha dapat berkembang dan melanjutkan operasional bisnisnya, maka dana yang didapat harus disalurkan dengan tepat. Investor yang ingin memasukkan uang ke dalam usaha perlu memastikan bahwa dana ini didistribusikan seefisien mungkin sehingga investor tetap percaya pada perusahaan dan ingin menginvestasikan uang mereka ke dalam perusahaan. Walau perusahaan mendapatkan pendanaan dari internal dan eksternal, perusahaan juga harus mempertimbangkan *cost of capital* dari pendanaan tersebut. Pada pendanaan internal biasanya perusahaan akan mendapatkan dana dari pemegang saham perusahaan. Pemegang saham menanamkan modal perusahaan yang diinvestasikan untuk mendapatkan *return* berupa dividen yang diberikan oleh perusahaan, sedangkan pada pendanaan eksternal perusahaan akan mendapatkan pinjaman dari pihak eksternal seperti perbankan. Saat perusahaan mendapatkan pinjaman perusahaan harus membayarkan beban bunga yang muncul dari pinjaman tersebut. Oleh sebab itu kesuksesan atau kegagalan suatu perusahaan tidak dapat diprediksi dari besarnya kepemilikan modalnya. Kesuksesan atau kegagalan sebuah perusahaan tergantung pada seberapa baik dan efisien menggunakan modal yang ada.

Keuangan perusahaan juga akan dipengaruhi oleh struktur modal yang baik. Menurut Dewi & Sudiartha (2017) dalam Lilia *et al* (2020), utang yang signifikan dapat terjadi akibat kesalahan pemrosesan dalam struktur modal. Ini bisa menjadi risiko keuangan karena jika perusahaan tidak mampu membayar utang dan bunganya maka hal itu akan menyebabkan nilai perusahaan turun. Menurut Andika & Sedana (2019), “Struktur modal memiliki peran yang penting karena baik buruknya struktur modal akan berdampak pada posisi laporan keuangan perusahaan tersebut. Hal itu dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Struktur modal

merupakan faktor fundamental perusahaan yang mencakup keputusan finansial terkait dengan utang jangka panjang maupun utang jangka pendek suatu perusahaan”. “Struktur modal dapat dirumuskan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. *DER* merupakan rasio untuk mengukur perbandingan antara jumlah utang perusahaan dengan jumlah ekuitas perusahaan” (Kieso, et al., 2018). Karena penggunaan utang sebagai sumber pendanaan secara signifikan lebih besar dari modal sendiri perusahaan, maka semakin besar *DER* maka semakin besar pula risiko yang harus ditanggung perusahaan.

Nilai *DER* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki utang yang lebih besar daripada modal atau ekuitas yang dimiliki perusahaan tersebut. Berikut merupakan grafik proporsi utang dan ekuitas menurut Bursa Efek Indonesia:



Gambar 1.4 Grafik Utang dan Ekuitas Perusahaan Sub-sektor Industri Makanan dan Minuman Tahun 2018-2022

Sumber: idx.co.id

Menurut Bursa Efek Indonesia “data diatas mengartikan bahwa utang semakin meningkat dan meningkat signifikan pada tahun 2020 dikarenakan oleh pandemi covid-19, tetapi rata-rata ekuitas atau dana internal perusahaan tetap lebih unggul daripada utang”. Hal itu harus dilakukan analisa lebih lanjut, tetapi jika utang jangka pendek yang lebih besar dari utang jangka panjangnya maka masih dapat diterima, karena utang jangka pendek biasanya dikarenakan oleh utang operasional perusahaan yang bersifat sementara atau kurang dari satu tahun. Namun bila yang lebih besar utang jangka panjang, hal itu memunculkan keraguan terhadap perusahaan, bahwa nantinya kemungkinan perusahaan akan mengalami gangguan likuiditas di masa yang akan datang. Dan juga, dengan besarnya utang jangka panjang, operasional perusahaan tentu juga akan semakin tertekan dan terganggu dikarenakan perusahaan wajib membayar bunga atas pinjaman jangka panjang tersebut. Perusahaan yang memiliki *DER* tinggi dianggap dapat mengganggu pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu, sebagian besar atau banyak investor lebih menghindari perusahaan yang memiliki *DER* tinggi.

Kebijakan struktur modal dapat dipengaruhi beberapa faktor, salah satunya adalah profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan seberapa mampu perusahaan menghasilkan laba menggunakan aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Septiana (2019) didalam Adawiyah *et al* (2020), “Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk memahami kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu”. Dengan nilai profitabilitas yang tinggi maka perusahaan dianggap mampu menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset-aset yang dimilikinya. “Profitabilitas dapat diukur menggunakan *Return on Assets (ROA)*, yaitu perbandingan antara laba bersih dengan rata-rata aset yang dimiliki perusahaan” (Weygandt *et al.*, 2019).

ROA dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang digunakan sebagai pengembalian terhadap jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Jika jumlah aset semakin tinggi perusahaan lebih dapat mengelola aset-asetnya untuk mendapatkan laba. Contohnya seperti persediaan, pada saat mengolah persediaan bahan baku perusahaan dapat lebih mengoptimalkan prosesnya sehingga tidak terdapat *scrap*, *rework*, dan *spoilage*, sehingga mengurangi penggunaan bahan berlebih saat pemrosesan bahan baku menjadi barang jadi dan dapat menghasilkan barang yang lebih berkualitas. Dengan barang yang berkualitas maka perputaran persediaan akan cepat dan barang jadi yang semakin banyak diproduksi diharapkan penjualan perusahaan meningkat dengan efisiensi beban yang optimal membuat jumlah laba bersih menjadi tinggi dan saldo laba akan ikut meningkat. Hal itu membuat perusahaan untuk lebih dahulu menggunakan dana internal dalam membiayai kebutuhannya sehingga dapat mengurangi pendanaan yang berasal dari dana eksternal atau utang. Sehingga semakin tinggi ROA akan menyebabkan semakin rendahnya DER. Seperti PT Mayora Indah (MYOR) yang memiliki total aset di tahun 2021 sebesar Rp 19,9 triliun dengan pendapatan bersih Rp 1,2 triliun dibandingkan PT Garudafood Putra Putri Jaya (GOOD) yang memiliki total aset di tahun yang sama sebesar Rp 6,8 triliun dengan pendapatan bersih sebesar Rp 492,6 milyar yang menunjukkan bahwa semakin tinggi aset yang dimiliki maka pendapatan bersih yang diterima juga besar. Dari sisi DER, PT MYOR juga memiliki nilai DER yang lebih rendah yaitu 0,75 dibandingkan PT GOOD yang memiliki DER 1,23. Apabila nilai DER lebih dari 1, maka perusahaan lebih banyak menggunakan pinjaman dari eksternal daripada menggunakan dana internal. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Melisa & Yuliandi (2020), “menunjukkan bahwa profitabilitas secara signifikan memiliki pengaruh pada struktur modal”. Sementara itu penelitian

Andika & Sedana (2019), “menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal”.

Kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi atau melunasi kewajiban atau utang jangka pendek yang telah jatuh tempo (utang lancar) ditunjukkan dengan likuiditas. Tingkat likuiditas yang tinggi akan mengakibatkan melimpahnya dana yang dapat digunakan untuk membayar dividen, membiayai operasional perusahaan, dan berinvestasi. Perputaran kas perusahaan yang sangat baik dan dapat memberikan kesan positif terhadap kondisinya karena perusahaan dapat lebih mudah membayar kewajibannya jika memiliki likuiditas yang lebih baik. Dengan tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi, dapat meningkatkan kepercayaan kepada pihak luar atau investor terhadap perusahaan tersebut. Salah satu alat ukur yang dapat digunakan dalam mengukur tingkat likuiditas perusahaan yaitu dengan rasio lancar (*current ratio*). Semakin tinggi rasio lancar perusahaan, maka perusahaan memiliki aset lancar yang lebih tinggi daripada utang jangka pendeknya. Dengan aset lancar yang tinggi berarti perusahaan dapat membayar kewajibannya dengan aset lancarnya. Jika aset lancar lebih tinggi, kelebihan aset lancarnya dapat digunakan oleh perusahaan untuk membantu operasionalnya contohnya dengan kas dan setara kas dapat dilakukan deposito berjangka untuk mendapatkan pendapatan bunga. Dengan adanya pendapatan bunga setiap bulannya, pendapatan bersih perusahaan akan meningkat dan membuat dana internal atau saldo laba. Dengan saldo laba atau dana internal perusahaan yang menjadi lebih tinggi, membuat perusahaan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk kegiatan operasionalnya sebelum menggunakan dana eksternal. Sehingga semakin tinggi rasio lancarnya akan membuat semakin rendah *DER*. Pada laporan keuangan PT Delta Jakarta (DLTA) tercatat jumlah aset lancar perusahaan di tahun 2021 sebesar Rp1,2 triliun dengan jumlah kewajiban lancarnya sebesar Rp 244,2 milyar yang

berarti perusahaan memiliki nilai rasio lancar yang tinggi sehingga perusahaan dapat menggunakan kelebihan aset lancarnya untuk operasional perusahaan. PT DLTA juga memiliki nilai *DER* yang kecil yaitu 0,3 dengan total kewajiban sebesar Rp 298,5 milyar dan total ekuitas sebesar Rp 1,01 triliun. Hal itu menunjukkan bahwa tingginya nilai rasio lancar akan membuat nilai *DER* semakin rendah. Berdasarkan penelitian Suherman et al. (2019) menunjukkan bahwa “struktur modal dapat meningkat secara signifikan oleh likuiditas”. Hal itu serupa dengan penelitian Liang & Natsir (2019), yang menyatakan bahwa “likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal”. Sementara itu, studi Komariah & Nurulrahmatiah (2020) “menjelaskan struktur modal tidak dipengaruhi oleh likuiditas”.

Menurut Malinic (2013) dalam Ayuningtyas (2020), “Struktur aset merupakan proporsi antara aset tetap terhadap total aset yang dimiliki perusahaan. Aset tetap tersebut merupakan aset berwujud yang dapat dimanfaatkan untuk kegiatan operasional perusahaan dan sebagai jaminan untuk peminjaman. Struktur aset dapat diukur menggunakan aset tetap dibandingkan dengan total aset”. “Aset tetap adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan yang secara fisik tampak dan turut berperan dalam operasi perusahaan secara permanen, selain itu mempunyai umur ekonomis lebih dari satu periode dalam kegiatan perusahaan seperti tanah, gedung, mesin, peralatan kantor, kendaraan” (Aslah, 2020). Semakin tinggi struktur aset maka semakin besar proporsi aset tetap terhadap total aset. Menurut Hasika (2020), “struktur aset dapat mempengaruhi struktur modal karena perusahaan yang mempunyai aset tetap yang besar akan cenderung mendapatkan pinjaman karena aset perusahaan tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan untuk meningkatkan aktivitas operasional perusahaan”.

Perusahaan yang memiliki aset tetap yang besar maka memiliki kemudahan dalam mendapatkan sumber pendanaan diluar modal perusahaan itu sendiri.

Perusahaan menggunakan asetnya untuk dijaminakan apabila perusahaan membutuhkan dana tambahan diluar dana yang dimiliki perusahaan. Sehingga semakin tinggi aset tetap perusahaan akan semakin tinggi juga kemungkinan mendapatkan dana eksternal. Oleh karena itu, semakin tinggi struktur aset, maka akan semakin tinggi pula struktur modal yang diproksikan dengan *DER*. Misalnya, PT Budi Starch & Sweetener (BUDI) memiliki aset tetap Rp 1,7 triliun dengan total aset Rp 2,99 triliun pada tahun 2021. Dengan jumlah tersebut, PT BUDI memiliki aset tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan keseluruhan asetnya. utang yang dimiliki perusahaan juga menggunakan aset sebagai jaminan atas utang bank. Pada tanggal 31 Desember 2021, aset tetap senilai Rp 1,27 triliun dijaminakan atas utang jangka panjang. Hal itu membuktikan dengan adanya aset yang tinggi maka perusahaan akan lebih mudah mendapatkan pinjaman. Berdasarkan penelitian Suherman et al. (2019) menunjukkan bahwa struktur modal secara signifikan dipengaruhi secara positif oleh struktur aset. Studi lain pada Velda et al (2020), menunjukkan bahwa struktur modal tidak dipengaruhi oleh struktur aset. Lalu, hasil penelitian Aslah (2020), menunjukkan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Pada ukuran perusahaan dimana Mahanani & Kartika (2022) menjelaskan bahwa “ukuran perusahaan dapat berpengaruh pada struktur modal perusahaan, hal ini disebabkan karena ketika perusahaan memiliki ukuran perusahaan yang besar maka akan mempermudah perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan eksternal. Salah satu cara untuk menentukan ukuran perusahaan dapat dengan melihat total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar tentunya akan lebih mudah mendapatkan akses utang di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aset sedikit, hal tersebut dikarenakan perusahaan yang berukuran besar memiliki risiko untuk



mengalami pailit lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil. Selain itu juga perusahaan yang memiliki total aset besar dianggap telah mampu dalam pemenuhan utang dengan adanya diversifikasi yang lebih luas sehingga perusahaan dapat lebih banyak mendapatkan utang karena banyaknya aset yang dapat dijaminkan (agunan)”. Sehingga semakin tinggi ukuran perusahaan akan lebih mudah mendapatkan akses utang dari eksternal perusahaan.

Di tahun 2020, “PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company” (ULTJ) menerbitkan *Medium Term Notes* senilai Rp 3 triliun yang dipergunakan untuk *capital expenditure* dan *working capital*. Hal itu menyebabkan terjadi kenaikan pada sisi liabilitas perusahaan yang signifikan di tahun 2020 sehingga membuat nilai liabilitas PT ULTJ menjadi Rp 3,97 triliun. Di tahun tersebut perusahaan memiliki total aset sebesar Rp 8,6 triliun. Ukuran perusahaan diukur dari total aset perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan membuat DER semakin tinggi. Berdasarkan penelitian oleh Wirda et al. (2020), “menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap struktur modal” sedangkan penelitian oleh Aslah (2020), “menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal”. Begitu juga dengan penelitian Liang & Natsir (2019), “menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal”.

Adapun penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Titi Aslah (2020). Namun, pada penelitian ini terdapat perbedaan dengan penelitian sebelumnya yaitu:

1. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan di bidang industri manufaktur sub-sektor industri *food and beverages* yang terdaftar di BEI. Sedangkan, pada penelitian Aslah menggunakan perusahaan pertambangan batubara.

2. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan pada periode 2018-2021. Sedangkan penelitian Aslah menggunakan periode penelitian tahun 2013-2017.

Berdasarkan uraian penelitian tersebut maka penulis tertarik untuk menyusun penelitian dengan judul "**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR ASET DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL (STUDI KASUS PERUSAHAAN MANUFAKTUR TERDAFTAR DI BEI 2018-2021)**".

### **1.2 Batasan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas, maka batasan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel dependen yang diteliti dalam penelitian ini adalah struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.
2. Variabel independen yang diteliti dalam penelitian adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)*, likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, struktur aset yang diproksikan dengan aset tetap dan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset.
3. Objek yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2018-2021.

### **1.3 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur terdaftar BEI 2018-2021?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur terdaftar BEI 2018-2021?
3. Bagaimana pengaruh struktur aset terhadap struktur modal perusahaan manufaktur terdaftar BEI 2018-2021?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur terdaftar BEI 2018-2021?
5. Bagaimana pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur terdaftar BEI 2018-2021?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan uraian rumusan masalah tersebut, maka tujuan dalam penelitian ini yaitu:

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan *food and beverage* terdaftar BEI 2018-2021.
2. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal perusahaan *food and beverage* terdaftar BEI 2018-2021.
3. Untuk menganalisis pengaruh struktur aset terhadap struktur modal perusahaan *food and beverage* terdaftar BEI 2018-2021.
4. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan *food and beverage* terdaftar BEI 2018-2021.
5. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan *food and beverage* terdaftar BEI 2018-2021.

## 1.5 Manfaat Penelitian

Hasil pada penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak yang terkait, diantaranya:

### 1. Manfaat teoritis

Hasil penelitian dapat menjadi tambahan literatur pada bidang kajian ilmu ekonomi terutama pada keilmuan akuntansi. Melalui penelitian ini akan menambah kajian literatur terkait dengan struktur modal perusahaan dan komponen yang berpengaruh pada tingkat struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan. Melalui hasil penelitian ini akan meningkatkan literatur terkait dengan profitabilitas, likuiditas, struktur aset dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan.

### 2. Manfaat Praktis

#### a. Bagi perusahaan

Hasil penelitian dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan untuk meningkatkan struktur modal perusahaan. Sebab dengan adanya struktur modal yang seimbang dalam suatu perusahaan akan mempermudah perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya dan mampu bersaing dalam persaingan pasar.

#### b. Bagi investor

Hasil penelitian dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan untuk mengkaji dan menganalisis perusahaan yang memungkinkan untuk diberikan investasi.

#### c. Bagi kreditur

Hasil penelitian dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan untuk memberikan gambaran struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam

pengambilan keputusan para kreditur untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan

d. Bagi peneliti

Hasil penelitian ini dapat bermanfaat sebagai studi akademis mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal

e. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian dapat bermanfaat sebagai gambaran dan sebagai literatur tambahan terkait dengan struktur modal perusahaan.

### **1.6 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### **BAB I            PENDAHULUAN**

Bab ini membahas tentang latar belakang, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

#### **BAB II          LANDASAN TEORI**

Bab ini membahas tentang teori-teori yang menjelaskan terkait variabel dependen yaitu struktur modal dan variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur aset dan ukuran perusahaan serta hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

#### **BAB III        METODELOGI PENELITIAN**

Bab ini membahas tentang gambaran objek penelitian, metode penelitian, variabel penelitian, metode pengumpulan data, teknik pengambilan sampel, metode pengujian hipotesis dengan

menggunakan analisis regresi berganda, serta teknik analisis data dalam penelitian ini adalah klausal studi.

#### BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas tentang pengolahan dan hasil analisis data berdasarkan model penelitian yang sudah dibuat dari tahap analisis data, pemilihan objek, hingga hasil pengujian hipotesis dan implementasinya untuk menjawab permasalahan pada rumusan masalah

#### BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini membahas tentang simpulan dan saran yang didasarkan pada hasil penelitian yang telah dilaksanakan.

UMMN

UNIVERSITAS  
MULTIMEDIA  
NUSANTARA