

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Dewasa ini, persaingan perekonomian di dunia kian ketat, cepat dan canggih. Dalam hal ini sesuai dengan pendapat Santoso & Priantinah (2016) manajer industri wajib bekerja lebih keras dalam perihal memaksimalkan modal industri yang terdapat, sehingga bisa meningkatkan produktivitas, penciptaan serta pemasaran. Aktivitas tersebut dicoba selaku usaha industri supaya bisa bersaing dalam ketatnya persaingan ekonomi global. Para pelakon ekonomi mulai menyusun bermacam berbagai strategi guna meningkatkan perkembangan ekonomi.

Tingkat pertumbuhan ekonomi di suatu negara tentunya berpengaruh terhadap berbagai macam aspek salah satunya terhadap nilai saham yang dimiliki negara tersebut. Apabila tingkat pertumbuhan ekonomi di suatu negara berjalan baik tentu akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya di negara tersebut. Semakin banyak investor yang menanamkan modalnya maka tentunya akan memberikan keuntungan untuk negaratersebut yaitu meningkatnya devisa negara. Salah satu unsur penting yang perlu diperhatikan dalam mengelola laju perekonomian yaitu kebijakan dalam mengelola pendanaan atau struktur modal di perusahaan. Kebijakan pada pendanaan ini sensitif karena berkaitan langsung dengan berbagai pihak seperti para kreditur, para pemegang saham, dan pihak manajemen perusahaan itu sendiri.

Modal ialah unsur penting untuk memelihara kelangsungan hidup suatu perusahaan. Modal tersebut tentunya digunakan untuk pembiayaan operasional perusahaan sehari-hari, biaya investasi, dan untuk kepentingan perusahaan lainnya. Selain itu, perlu diperhatikan juga adanya risiko serta konsekuensi langsung yang akan muncul atau sedang dihadapi perusahaan. Tidak jarang terjadi kesalahan yang dilakukan oleh para manajer keuangan dalam menganalisis suatu keadaan sehingga membuat keputusan yang justru merugikan perusahaan. Oleh karena itu, manajer keuangan harus bijak dan teliti dalam menganalisis, mengelola dan membuat keputusan yang berkaitan dengan struktur modal perusahaan.

Aktivitas operasional industri bisa berlangsung baik apabila manajer keuangan industri tepat dalam mengambil keputusan pendanaan industri. Keputusan tersebut bisa terlihat dari struktur modal perusahaannya. Struktur modal yang maksimal ialah dimana industri bisa mengombinasikan proporsi antara hutang dengan modal yang dimiliki industri tersebut secara sempurna supaya industri tidak hadapi kerugian.

Modal yang dimiliki perusahaan berasal dari dua sumber yaitu internal maupun eksternal. Modal internal yaitu sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Sedangkan pendanaan eksternal yaitu sumber dana yang berasal dari pihak luar perusahaan dalam bentuk hutang atau penerbitan saham (Ferliana & Agustina, 2018).

Suatu industri bisa memakai modal sendiri ataupun laba ditahan, dimana hal tersebut membagikan risiko yang lebih kecil, tetapi industri besar dengan aktivitas operasional yang tinggi memerlukan modal yang lumayan besar sehingga industri hendak memakai modal eksternal, tetapi pemakaian dana eksternal yang besar dapat meningkatkan risiko kebangkrutan karena hutang bunga yang dibayarkan juga hendak terus menjadi besar. Oleh sebab itu, struktur modal sangat berarti sebab struktur modal

ialah aspek penentu untuk kinerja keuangan.

Menurut Brigham dan Houston (2011: 155) memakai dana eksternal (utang) dalam jumlah yang lebih besar akan tingkatkan resiko yang ditanggung oleh pemegang saham, tetapi biasanya juga akan tingkatkan pengembalian atas ekuitas. Menurut Santoso & Priantinah (2016) menghimpun dana industri dari utang ialah perihal yang dapat berakibat positif bila manajer keuangan mahir serta secara seimbang memanfaatkan utang, tetapi apabila manajer tidak seimbang bisa berakibat kurang baik semacam terbentuknya beban bunga dari utang yang lebih besar dibanding dengan keuntungannya.

Keputusan struktur modal berpengaruh secara langsung seberapa besar risiko yang ditanggung oleh investor dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Oleh sebab itu, dapat dikatakan struktur modal ialah masalah yang signifikan dalam menetapkan pendanaan perusahaan maknanya pengawas keuangan harus pandai dalam memutuskan struktur modal.

Saat mempertimbangkan struktur modal, ada beberapa variabel penting yang perlu diperhatikan. Kebijakan struktur modal harus sesuai dengan keadaan industri. Industri harus mengimbangi kewajiban dengan modal mereka sendiri untuk mengurangi risiko dan meningkatkan keuntungan agar lebih ideal bagi industri dan investor.

Menurut Habibah dan Andayani (2015) struktur modal adalah perimbangan antara total utang dengan modal sendiri yang diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah proksi yang digunakan untuk mengukur kapasitas perusahaan untuk mengganti biaya kewajiban melalui modalnya sendiri dan terkait erat dengan struktur modal yang dapat memengaruhi strategi

pendanaan industri yang sesuai untuk meningkatkan nilai industri.

Tabel 1.1
***Debt to Equity Ratio (DER)* pada PT Dyandra**
Media Internasional Tbk

Tahun	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Nilai DER	1,0202	0,9493	0,8358	0,5123	0,4728	0,8079

Sumber : <https://www.idx.co.id/>

Berdasarkan data Tabel 1.1 diatas, pada PT Dyandra Media Internasional Tbk perusahaan manufaktur sektor perdagangan, jasa, dan investasi tahun 2016-2020 menunjukkan nilai DER di bawah 1 yang menandakan perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri daripada utang. Namun tahun 2015 nilai DER lebih dari 1 risiko bisnis akan lebih tinggi daripada perusahaan dengan nilai DER kurang dari 1. Dengan kata lain, perusahaan yang nilai DER lebih dari 1 artinya hutangnya lebih besar daripada modal sendiri, ini tidak sesuai dengan teori struktur modal yang optimal, dimana seharusnya jumlah utang tidak boleh lebih besar dari jumlah modal sendiri. Sementara, para investor akan lebih tertarik menanamkan modalnya dalam bentuk investasi pada perusahaan dengan nilai DER yang kurang dari 1 atau yang lebih banyak menggunakan modal sendiri. Sebab, DER yang lebih dari 1 menyebabkan risiko yang akan ditanggung investor menjadi meningkat.

Perusahaan perlu modal dari luar yaitu dengan meminjam dari pihak lain untuk memenuhi kebutuhan operasional. Dana tersebut untuk menjalankan aktivitas perusahaan serta pengembangan perusahaan agar mendapatkan keuntungan, sehingga dapat membayar utang-utangnya.

Beberapa peneliti terdahulu mengkaji komponen yang mempengaruhi struktur modal yaitu risiko bisnis, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan likuiditas. Faktor yang pertama yaitu risiko bisnis. Risiko bisnis menurut Joni dan Lina (2010)

dalam Wardana & Sudiarta (2015) yakni potensiketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Pada penelitian Wiagustini & Pertamawati (2015) dan Wardana & Sudiarta (2015) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pada penelitian Buana & Khafid (2019), Primantara & Dewi (2016), Wang (2020), Alipour et al. (2015), Ratri & Christianti (2017), Halim & Widanaputra (2018) dan Mahardhika (2017) menjelaskan risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, di mana perusahaan dengan risiko bisnis lebih tinggi cenderung memakai jumlah utang lebih rendah, karena adanya ketidakpastian *income* akan berakibat pada perusahaan membayarkan kewajibannya.

Faktor kedua adalah ukuran perusahaan. Terdapat beberapa peneliti yang membahas pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal seperti pada penelitian Mahardhika (2017), Septiani & Suaryana (2018), Primantara & Dewi (2016), Wiagustini & Pertamawati (2015), Wang (2020), Santoso & Priantinah (2016), Teddy Chandra (2015), dan Andika & Sedana (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang besar terutama dalam bentuk hutang. Dengan kata lain, besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap kebijakan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang besar maka menghasilkan profitabilitas yang besar pula sehingga dengan mudah untuk menerima keyakinan kreditur kepada perusahaan yang dapat mengembalikan pinjamannya dengan segera. Sedangkan penelitian Wardana & Sudiarta (2015) dan Alipour et al., (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Dewi & Sudiarta (2017) menunjukkan adanya hubungan negatif dan tidak signifikan antara ukuran perusahaan dengan struktur modal. Penelitian Halim & Widanaputra (2018)

menunjukkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Faktor yang ketiga yaitu pertumbuhan penjualan seperti pada penelitian Farisa & Widati (2017), Anantia Dewi Eviani (2015), Halim & Widanaputra (2018) dan Sawitri & Lestari (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang besar akan memerlukan asset tambahan guna menunjang pertumbuhan penjualan tersebut. Dengan adanya penambahan asset tersebut maka perusahaan membutuhkan modal yang lebih besar yang kemudian akhirnya perusahaan harus meminjam dana dari luar/hutang. Pada penelitian Alipour et al. (2015), Dewiningrat & Mustanda (2018), Ratri & Christianti (2017), Rokhayati et al., (2021) dan Habibah dan Andayani (2015) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, dimana perusahaan dengan tingkat penjualan yang meningkat menyebabkan tingkat laba juga meningkat. Sehingga perusahaan akan membiayai dengan keuntungan dan akan mengurangi penggunaan hutang,

Sedangkan Thausyah & Suwitho (2015), Atiqoh & Asyik (2016), Kartika (2016), Krisnanda & Wiksuana (2015) serta Carnevela & Widyawati (2017) menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan memilih memakai laba ditahan daripada diinvestasikan pada perusahaan lain dan memakai utang untuk pendanaannya. Kenaikan pertumbuhan penjualan diikuti oleh kenaikan laba sehingga untuk mendanai kegiatan operasionalnya perusahaan lebih memilih meningkatkan dana internalnya.

Faktor selanjutnya adalah likuiditas. Pada penelitian Widayanti et al. (2016), Wardana & Sudiartha (2015), Alipour et al. (2015), Septiani & Suaryana (2018), Habibah dan Andayani (2015) dan Farisa & Widati (2017) menyatakan bahwa likuiditas

berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pada penelitian Primantara & Dewi (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Santoso & Priantinah (2016) menyatakan likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal.

Variabel berikutnya ialah profitabilitas sebagai variabel moderasi. sejalan dengan Brigham & Houston (2011:188) bahwa variabel profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal. Profitabilitas adalah kapasitas industri untuk mendapatkan keuntungan serta salah satu kesuksesan bagi sebuah perusahaan bisnis. Kenaikan atau penurunan profitabilitas dapat mempengaruhi korelasi antara faktor struktur modal dengan struktur modalitu sendiri yang terdiri dari variabel ukuran perusahaan.

Dalam hal ini, ukuran perusahaan menjadi variabel yang akan dimoderasi oleh profitabilitas, dimana untuk menguji bagaimana pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal yang dimoderasi dengan profitabilitas. Ukuran perusahaan menampakkan skala perusahaan bisnis yang mungkin terlihat dari biaya keadilan, nilai pendapatan, berbagai karyawan dan harga aset umum. Besar kecilnya ukuran perusahaan sangat mempengaruhi banyaknya sumber modal yang akan digunakan untuk kegiatan operasionalnya karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar aktivitas perusahaan tersebut. Adanya ukuran perusahaan yang besar tentu memerlukan dana yang lebih besar untuk perkembangan perusahaan dalam kegiatan produksi maupun operasional agar dapat bersaing dengan perusahaan-perusahaan yang lain. Profitabilitas sendiri untuk mengukur kapasitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Apabila profitabilitas perusahaan tersebut semakin meningkat, maka ini menandakan perusahaan mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya sehingga berdampak pada meningkatnya laba. Hal ini didukung oleh penelitian Srimindarti et al., (2019) menyatakan bahwa profitabilitas memoderasi pengaruh hubungan ukuran perusahaan terhadap struktur

modal, dimana bila perusahaan tersebut memiliki aset yang besar dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka bisa lebih besar aksesnya untuk memperoleh dana dari pihak luar karena dianggap memiliki resiko kredit yang kecil sehingga dapat mempengaruhi struktur modal dimana struktur modal juga dapat meningkat. Sedangkan pada penelitian Ferliana & Agustina (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak memoderasi dampak ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Hal ini diduga karena ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dengan koefisien regresi yang besar akibatnya pengaruh ukuran perusahaan terhadapkan ditentukan oleh profitabilitas.

Hasil yang tidak konsisten tersebut menginspirasi para peneliti untuk menelaah ulang hasil dari risiko bisnis, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas terhadap struktur modal. Kesenjangan penelitian mengenai dampak risiko bisnis, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas terhadap struktur modal memicu pertanyaan tentang pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap struktur modal. Akhirnya penelitian ini akan memunculkan variabel profitabilitas sebagai variabel pemoderasi yaitu untuk dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Memilih profitabilitas sebagai variabel moderasi karena penelitian sebelumnya menegaskan konsisten pada struktur modal. Mahardhika (2017) menyatakan bahwa profitabilitas adalah salah satu tolak ukur bagi suatu organisasi yang mampu memperoleh pendapatan pada suatu waktu tertentu.

Dalam uraian diatas peneliti memberi judul yaitu “Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Dimoderasi Oleh Profitabilitas (Pada Industri Manufaktur Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020) merupakan penelitian dasar, kausal (uji pengaruh), dan merupakan penelitian replikasi ekstensi serta dalam pengambilan data menggunakan data sekunder. Alasan penelitian ini menarik untuk diteliti adalah objek

yang dipilih akan terus berkembang pesat hingga saat ini, dimana para pengusaha menyusun berbagai strategi agar dapat bertahan dalam dunia bisnis, terutama pada aspek pendanaan, seperti bagaimana cara mengelola modal dan hutangnya agar optimal dan terhindar dari resiko kebangkrutan, serta dapat menghasilkan laba yang tinggi agar perusahaan dapat berkembang menjadi perusahaan yang besar dan dapat dipercaya oleh para investor untuk menanamkan modalnya.

B. Perumusan Masalah Penelitian

1. Apakah risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan?
3. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan?
4. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan?
5. Apakah variabel profitabilitas memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan
4. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal perusahaan.
5. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal yang dimoderasi oleh profitabilitas.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Adanya hasil penelitian, dapat menunjang teori-teori struktur modal pada penelitian industri manufaktur sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.

2. Manfaat Praktis

- a) Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam mengambil keputusan dan kebijakan dalam menentukan struktur modal agar dapat menghasilkan struktur modal yang optimal.
- b) Bagi investor, dapat memberikan informasi mengenai kondisi suatu perusahaan.
- c) Bagi peneliti, sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya.

E. Batasan Penelitian

1. Objek penelitian

Objek penelitian ini adalah industri manufaktur sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Periode Penelitian

Pengambilan data penelitian ini periode tahun 2015-2020.

3. Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu struktur modal. Variabel independen yaitu risiko bisnis, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan likuiditas serta profitabilitas sebagai variabel moderasi.