

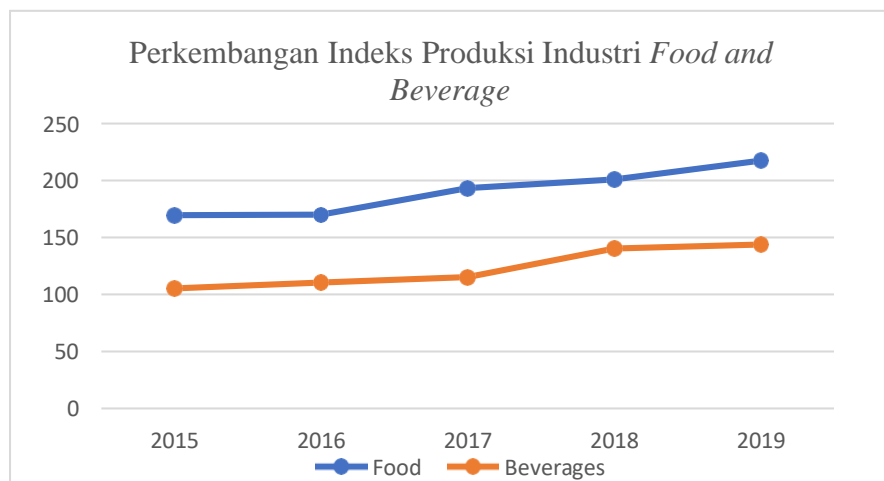
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Peningkatan jumlah penduduk di Indonesia semakin meningkat sehingga akan mempengaruhi pertumbuhan ekonominya. Jumlah penduduk yang meningkat akan mempengaruhi peningkatan pada tingkat kebutuhannya. Sektor *food and beverage* merupakan sektor yang bergerak dibidang industri makanan dan minuman. Sektor ini sangat berkembang pesat di Indonesia, tidak menutup kemungkinan bahwasannya perusahaan ini sangat dibutuhkan oleh masyarakat dalam memenuhi kelangsungan hidupnya sehingga prospeknya menguntungkan baik dimasa sekarang dan dimasa yang akan datang.

Prospek yang menguntungkan, membuat sektor *food and beverage* dipilih dalam penelitian ini. Selain menguntungkan, sektor *food and beverage* ini menjadi sektor yang *survive* atau bertahan, karena sektor ini dalam kondisi apapun dan sekrisis apapun sebagian produk makanan dan minuman tetap di butuhkan. Sebab produk makanan dan minuman ini menjadi kebutuhan pokok bagimasyarakat di Indonesia. Badan Pusat Statistik Indonesia (BPS) menyampaikan bahwa perkembangan indeks produksi untuk industri sektor *food and beverage* di Indonesia mengalami peningkatan. Peningkatan pada sektor *food and beverage* yang terjadi sebesar 0.2 persen hingga 16.5 persen. Adapun grafik perkembangan industri sektor *food and beverage* tahun 2015-2019, sebagai berikut:

Gambar 1.1

Sumber: data Badan Pusat Statistik Indonesia (2020)

Peningkatan produksi dari industri *food and beverage* (makanan dan minuman) akan berdampak pada peningkatan realisasi investasi yang diperoleh dari penanaman modal dalam negeri maupun modal asing, serta sebagai penopang bagi pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Semakin tinggi realisasi investasinya maka akan semakin baik keadaan perusahaan maupun ekonomi nasional, Kemenperin (2017).

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang diharapkan oleh pihak internal dan eksternal perusahaan. Pihak internal yaitu manajemen perusahaan. Bagi manajemen, pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan serta akan meningkatkan kesempatan investasi perusahaan tersebut. Sedangkan pihak eksternal perusahaan adalah kreditur dan investor. Bagi kreditur, pertumbuhan perusahaan memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kredibilitas yang baik dan layak untuk mendapatkan kredit, serta bagi investor pertumbuhan perusahaan merupakan sinyal positif karena investasi yang ditanamkan akan memberikan return tinggi di masa datang.

Ketika perusahaan ingin tumbuh, maka perusahaan tersebut akan membutuhkan modal. Secara umum sumber modal ada dua sumber alternatif, yaitu modal yang bersumber dari modal sendiri (internal) atau dari eksternal seperti pinjaman/utang dan pemilik perusahaan. Pendanaan dengan modal sendiri/internal dapat dilakukan dengan menerbitkan saham (*stock*), sedangkan pendanaan dengan utang (*debt*) dapat dilakukan dengan menerbitkan obligasi atau berutang ke bank bahkan ke mitra bisnis. Apabila menggunakan pendanaan dengan utang, ketika utang bertambah akan meningkatkan risiko, yaitu membayar bunga pinjaman yang lebih besar. Sedangkan jika perusahaan menggunakan modal sendiri ketergantungan terhadap pihak luar akan berkurang, tetapi modalnya tidaklah pengurang pajak bisnis (Dessa Auliyaa Rezky, 2017: 26).

Menurut Mustafa (2017: 85) Struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal adalah perbandingan modal asing atau jumlah utang dengan modal sendiri. Kebijakan struktur modal merupakan pemeliharaan antara risiko dan pengambilan yang diharapkan. Sedangkan menurut Irham Fahmi (2017: 179), Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Berdasarkan definisi diatas, dapat disimpulkan yang dimaksud dengan struktur modal adalah perimbangan antara jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dan modal sendiri yang berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan. Ketika perusahaan ingin tumbuh, maka perusahaan tersebut akan membutuhkan modal. Secara umum sumber modal ada dua sumber alternatif, yaitu modal yang bersumber dari modal sendiri (internal) atau dari eksternal seperti pinjaman/utang dan pemilik perusahaan. Pendanaan dengan modal

sendiri/internal dapat dilakukan dengan menerbitkan saham (*stock*), sedangkan pendanaan dengan utang (*debt*) dapat dilakukan dengan menerbitkan obligasi atau berutang ke bank bahkan ke mitra bisnis. Apabila menggunakan pendanaan dengan utang, ketika utang bertambah akan meningkatkan risiko, yaitu membayar bunga pinjaman yang lebih besar. Sedangkan jika perusahaan menggunakan modal sendiri ketergantungan terhadap pihak luar akan berkurang, tetapi modalnya tidaklah pengurang pajak bisnis (Dessa Auliyaa Rezky, 2017: 26).

Menurut Sartono dalam Fatmawati (2017:19) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Pada umumnya perusahaan lebih menyukai pendapatan yang mereka terima digunakan sebagai sumber utama dalam pembiayaan untuk investasi. Apabila sumber dari perusahaan maka alternatif yang lain yang digunakan adalah dengan mengeluarkan hutang, baru kemudian mengeluarkan saham baru sebagai alternatif lain untuk pembiayaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu. Laba sering kali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan, di mana ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik dan ketika labanya rendah berarti kinerjanya kurang baik. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Laba juga sering dibandingkan dengan kondisi keuangan lainnya, seperti penjualan, aktiva, dan ekuitas. Perbandingan ini sering disebut rasio profitabilitas Home and Wachowicz dalam Satriana (2017:12). Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal. Hery

(2015:227). Sedangkan menurut Hery (2015:228) menyatakan bahwa biasanya penggunaan rasio profitabilitas disesuaikan dengan tujuan dan kebutuhan perusahaan. Hasil penelitian ini sependapat dengan Tessa Fitria Wulandari (2019) yang menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan hasil yang berbeda ditemukan oleh Zhiyao Chen dan Avraham Kamara (2020) yaitu menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Struktur Aktiva merupakan cerminan kekayaan yang dimiliki perusahaan ini semua dapat dilihat baik dari aktiva lancar maupun hutang lancar. Namun Struktur aktiva lebih menilai kepada seberapa besar aktiva tetap perusahaan dalam mendominasi komposisi kekayaan atau *asset* Perusahaan. Sehingga diartikan bahwa faktor-faktor yang membentuk aktiva tetap akan mempengaruhi seberapa besar Struktur aktiva Perusahaan. Menurut Cahyani dan Handayani (2017) Struktur aktiva adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang. Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva yang tahan lama yang secara berangsur-angsur habis turut serta dalam proses produksi. Semakin tinggi aktiva tetap yang ada diperusahaan, maka aktiva tetap tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan dari utang-utang yang dimiliki oleh perusahaan, hal tersebut dapat membuat perusahaan cenderung menggunakan modal yang berasal dari utang karena aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh utang.

Sementara itu struktur aktiva juga telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu. Seperti yang dilakukan oleh Chadha dan Sharma (2015), Cahyani dan Handayani (2017), dan Riyantina dan Ardiansari (2017) mengatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Liestyasih dan Yadnya (2015), Alipour et al. (2015), dan Yunitri dan komang (2018) yang

mengemukakan hasil penelitian bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih Munawir dalam Satriana (2017:18). Sedangkan menurut Wild, et.al dalam Fatmawati (2017:22) mengatakan bahwa likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jangka pendek secara konvensional dianggap periode hingga satu tahun. Hal ini dikaitkan dengan siklus operasi normal perusahaan yaitu mencakup siklus pembelian, produksi, penjualan, penagihan. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan sukses atau kegagalan perusahaan. Penyediaan kebutuhan uang tunai dan sumber-sumber untuk memenuhi kebutuhan tersebut ikut menentukan sejauh mana perusahaan itu menanggung risiko.

Hery (2015 :175) menyatakan bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Berdasarkan beberapa definisi tersebut maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang harus segera dipenuhi dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya. Sementara itu likuiditas juga telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu. Seperti yang dilakukan oleh Primantara dan Dewi (2016) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang di lakukan oleh *Nurul Komariah*

dan Nafisah Nururahmatiah (2020) yang mengemukakan hasil penelitian bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Investment Opportunity Set merupakan salah satu faktor lain yang mempengaruhi struktur modal. Ini dapat dilihat bahwa perusahaan besar akan lebih banyak menyimpan dananya dalam bentuk laba ditahan dibandingkan membayar dividen kepada pemegang saham karena adanya peluang investasi dimasa yang akan datang. Penelitian yang dilakukan oleh Wuryani E, Arieftiara D, dan Yanthi MD (2020) tentang analisis pengaruh simultan antara *investment opportunity set* dengan modal kerja dan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan, mengindikasikan adanya hubungan antara kesempatan investasi dengan kebijakan pendanaan dan dividen. Penelitian tentang kesempatan investasi telah berhasil membuktikan bahwa kesempatan investasi merupakan proksi realisasi pertumbuhan perusahaan dan berhubungan dengan berbagai variabel kebijaksanaan perusahaan, yaitu antara lain kebijakan pendanaan atau struktur utang, kebijakan dividen, kebijakan , dan kebijakan kompensasi.

Halim (2015) menyatakan “perusahaan yang tidak dapat menggunakan kesempatan investasi tersebut akan mengalami suatu pengeluaran yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai kesempatan yang hilang”. Peluang pertumbuhan perusahaan tersebut terlihat pada kesempatan investasi yang diprosikan dengan berbagai macam nilai set kesempatan investasi (*investment opportunity set*). Emiten dapat menganalisis harga saham jika berinvestasi jangka panjang menggunakan *price earning ratio* (PER), sebab jika sebuah perusahaan mempunyai PER yang tinggi akan menarik investor untuk membeli saham.

Sami, dalam Sebayang (2013) menunjukkan bahwa teori kesempatan investasi memiliki *explanatory power* yang lebih tinggi dalam hal kebijakan pendanaan dan kompensasi daripada aspek dividen. Penelitian yang

dilakukan oleh Pakaryaningsih dalam Sebayang (2013) tentang pengaruh pertumbuhan perusahaan yang diproksi dengan *investment opportunity set* (IOS) dengan utang yang menunjukkan hasil yang signifikan. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Eni, Dianwicakasih, dan Merlyana (2020) tentang analisis pengaruh simultan antara *investment opportunity set* dengan modal kerja dan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan, menunjukkan pengaruh yang signifikan negatif, tetapi penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah (2019) menunjukkan pengaruh yang signifikan positif antara kebijakan utang dan *investment opportunity set* (IOS).

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka perusahaan membutuhkan dana investasi semakin besar serta perlu meningkatkan modal baru. Seperti yang dijelaskan oleh Brealey, et al. (2007:123) bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi menimbulkan kebutuhan investasi yang lebih besar dalam aset tetap dan modal kerja. Sedangkan dalam penelitian Hasil yang tidak signifikan dari hubungan antara *investment opportunity set* dengan struktur modal mengimplikasikan bahwa teori *trade off* yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat kesempatan investasi yang tinggi seringkali mempunyai utang yang tinggi pula tidak terbukti pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Banyak penelitian yang telah menganalisis berbagai pengaruh faktor internal terhadap struktur modal, namun sepanjang sepengetahuan peneliti, riset mengenai hal ini (pengaruh timbal balik/simultan antara IOS dan struktur Modal) belum pernah dilakukan, sehingga perlu dilakukan penelitian. Saat ini peneliti ingin memastikan apakah adanya hasil yang signifikan di saat pandemi di masa seperti ini. Berdasarkan penelitian tersebut, maka peneliti bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Likuiditas Perusahaan Terhadap Struktur Modal dengan *Investment Opportunity Set* Sebagai

Variabel Intervening pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti memilih sektor industri makanan dan minuman karena saham-saham tersebut yang paling tahan dengan krisis moneter atau ekonomi, di bandingkan sektor lain karena dalam kondisi apapun sebagian produk makanan dan minuman akan tetap di butuhkan, maka dari itu melalui penelitian ini penulis ingin membuktikan apakah sektor makanan dan minuman dapat mempertahankan kemampuan labanya atau tidak.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari latar belakang penelitian ini, maka permasalahan di dalam penelitian sebagai berikut :

1. Apakah secara parsial Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal
2. Apakah Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Likuiditas secara simultan berpengaruh tidak langsung terhadap Struktur Modal melalui *investment opportunity set*
3. Apakah terdapat pengaruh timbal balik antara Struktur modal dengan *investment opportunity set*

1.3 Tujuan Penelitian

Berlandaskan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh parsial antara Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal.
2. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh tidak langsung Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Likuiditas secara simultan terhadap Struktur Modal melalui *investment opportunity set*
3. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh timbal balik Struktur modal dan *investment opportunity set*

1.3. Manfaat Penelitian

1.3.1. Manfaat Praktis :

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat dipergunakan perusahaan terutama oleh pihak manajemen sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan besarnya dana, baik yang bersumber dari hutang maupun modal sendiri untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini memberikan informasi mengenai faktor internal apa saja yang akan memengaruhi struktur modal, sehingga berguna bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan serta melihat kondisi perekonomian atau prospek perusahaan sebelum investor menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.

1.3.2 Manfaat Teoritis :

a. Bagi Akademis

Penelitian diharapkan mampu memberikan sumbangan pemikiran serta dapat menjadi referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya mengenai struktur modal.

b. Bagi Penulis

Penelitian ini berguna bagi peneliti sebagai sarana mengembangkan dan mengaplikasikan ilmu yang telah diperoleh selama kuliah khususnya.