

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pesatnya kemajuan teknologi di era globalisasi kini mengharuskan perusahaan untuk terus berinovasi serta unggul dibandingkan perusahaan lain (Nursyahbani, 2023). Lingkungan bisnis masa kini memperlihatkan adanya peningkatan persaingan antar perusahaan, terutama pada perusahaan-perusahaan yang sedang *go public*. Keunggulan kompetitif yang ada menjadi motivasi bagi manajemen perusahaan untuk meningkatkan kinerja secara optimal dan memperkuat kemampuan organisasi dalam menarik perhatian investor. Perusahaan harus terus berinovasi, meningkatkan kualitas produknya, mengembangkan sumber daya manusia terbaik, dan mempelajari teknologi terbaru agar dapat bersaing secara efektif di pasar global. Perusahaan harus menetapkan modal yang diperlukan guna menjalankan, memenuhi, dan membiayai operasinya. Perusahaan yang tumbuh membutuhkan dana yang bisa didapat dari utang dan ekuitas (Brigham & Ehrhardt, 2019). Seperti yang telah diungkapkan oleh Aryawati *et al.* (2022) dimana modal dibagi menjadi dua sumber antara lain asset internal dari perusahaan yang sebenarnya dan cadangan luar yang berasal dari sumber luar seperti kewajiban.

Perusahaan harus memahami unsur struktur modal (Z.A *et al.*, 2021). Struktur modal yang maksimal merupakan gabungan utang dan ekuitas yang paling efektif demi meningkatkan harga saham perusahaan. Tingkat utang yang tinggi dapat menjadi beban bagi perusahaan dan menghambat kemampuannya untuk tumbuh dan berkembang. Hal ini dapat membuat pemegang saham khawatir

dan mempertimbangkan untuk menarik kembali investasinya. Jika perusahaan memiliki banyak utang, investor tidak akan mau berinvestasi di dalamnya, sehingga perusahaan tidak akan bisa mendapatkan pendanaan dan akan mengalami kebangkrutan (Nosit *et al.*, 2021). Stabilitas keuangan perusahaan ditentukan oleh sejauh mana perusahaan mampu mengelola sumber daya finansialnya, termasuk pendanaan dari berbagai sumber dan aset yang dimiliki untuk mendukung operasional bisnis. Dalam mengelola perusahaan, manajemen harus cermat dalam membuktikan susunan pendanaan yang tepat antara utang dan ekuitas dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Semakin rendah biaya modal yang harus dibayarkan perusahaan, semakin efisien struktur modalnya (Z.A *et al.*, 2021).

PT. HM Sampoerna Tbk. (HMSP) mengalami pertumbuhan pendapatan keuangan sebesar 47,55% YoY (*Year-Over-Year*) dari Rp440,05 miliar menjadi Rp649,29 miliar yang merupakan salah satu faktor kunci dalam menunjang peningkatan laba perusahaan HMSP. Secara keseluruhan, laba bersih perusahaan mengalami pertumbuhan. Akan tetapi, jika dilihat lebih detail, terdapat penurunan yang signifikan pada pos laba atas entitas asosiasi dan pendapatan lainnya, yang masing-masing menyusut sebesar 29,49% YoY dan 46,49% YoY (Fajriati *et al.*, 2021). Walaupun laba rugi membaik, kondisi neraca HMSP masih perlu diperhatikan. Selama enam bulan terakhir, total utang perusahaan bertambah sebesar Rp3,39 triliun sehingga total kewajiban perusahaan menjadi Rp14,63 triliun. Analisis lebih lanjut menunjukkan bahwa pertumbuhan pesat pada kewajiban perusahaan sebesar 30,09% didominasi oleh kenaikan utang cukai yang mencapai 182,87% dari Rp2,67 triliun pada 31 Desember 2018 menjadi Rp7,55 triliun pada 30 Juni 2019 (Fajriati *et al.*, 2021). Berdasarkan penjelasan

Sekretaris Perusahaan, Andy Revianto, peningkatan utang cukai merupakan konsekuensi dari penerapan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 57/PMK.04/2017 yang mewajibkan perusahaan untuk melakukan pembaruan sistem pembayaran pita cukai.

Beberapa bukti empiris telah menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai dampak baik maupun buruk terhadap perusahaan, tergantung pada seberapa seimbang tingkat risiko dan pengembaliannya. Struktur modal pernah dikaji oleh beberapa penelitian terdahulu, antara lain Liang & Natsir (2019), Lilia *et al.* (2020), Banani *et al.* (2020), Darmawan *et al.* (2021), Mariani (2021), Fajriati *et al.* (2021), Z.A *et al.* (2021), Taslim & Susanto (2021), Gatiningtyas & Indrati (2023), dan Rosmanindar *et al.* (2023). Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwasannya terdapat hasil yang inkonsisten pada variabel profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Oleh sebab itu, peneliti merasa perlunya diteliti kembali terkait struktur modal pada ketiga variabel tersebut. Di sisi lain, penelitian terkait pengaruh umur perusahaan terhadap struktur modal tergolong baru.

Konsep terkait struktur modal dapat dijelaskan menggunakan teori sinyal dan teori *pecking order* (Gatiningtyas & Indrati, 2023). Teori sinyal mengemukakan bahwa manajemen perusahaan mengirimkan sinyal berupa informasi relevan untuk memberikan gambaran yang akurat tentang kinerja perusahaan kepada investor. Teori sinyal menekankan pentingnya komunikasi efektif dalam mengatasi masalah asimetri informasi dalam struktur modal dimana manajer sebagai pihak yang lebih mengetahui kondisi internal perusahaan perlu menggunakan berbagai mekanisme sinyal untuk meyakinkan investor bahwa keputusan pendanaan yang diambil adalah optimal dan sejalan dengan kepentingan perusahaannya (Gatiningtyas & Indrati, 2023). Dalam teori *pecking order*, mengemukakan

bahwasanya perusahaan hendak berusaha memaksimalkan pemakaian dana internal seperti laba ditahan guna memodali aktivitas bisnisnya daripada dana eksternal seperti utang. Menurut teori ini, perusahaan yang memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan cenderung mengalami pertumbuhan yang lebih tinggi (Gatiningtyas & Indrati, 2023). Pertumbuhan ini dapat dinilai dari peningkatan penjualan secara konsisten dari tahun ke tahun.

Mengacu pada teori *pecking order* dan teori sinyal, terdapat 4 variabel yang memicu struktur modal. Berdasarkan berbagai riset yang pernah diteliti oleh Liang & Natsir (2019), Lilia *et al.* (2020), Banani *et al.* (2020), Darmawan *et al.* (2021), Mariani (2021), Fajriati *et al.* (2021), Z.A *et al.* (2021), Taslim & Susanto (2021), Gatiningtyas & Indrati (2023), serta Rosmanindar *et al.* (2023) mengenai profitabilitas terhadap struktur modal. Banani *et al.* (2020) menyatakan bahwa peningkatan profitabilitas suatu perusahaan dapat dicapai melalui pengurangan biaya operasional atau peningkatan pendapatan dari aktivitas penjualan. Profitabilitas menggambarkan ukuran sejauh mana perusahaan berhasil mengubah aset-asetnya yang produktif menjadi keuntungan, yang dapat ditinjau dari tingkat pemulihan atas aset. Tingkat profitabilitas tinggi biasanya pada perusahaan memiliki rasio utang rendah, disebabkan ketersediaan dana internal yang cukup (Lilia *et al.*, 2020). Menurut pendapat Liang & Natsir (2019), Banani *et al.* (2020), Darmawan *et al.* (2021), Mariani (2021), Fajriati *et al.* (2021), Z.A *et al.* (2021), serta Rosmanindar *et al.* (2023) memaparkan bahwa profitabilitas mempengaruhi struktur modal. Akan tetapi hasil lain diperoleh oleh Lilia *et al.* (2020), Taslim & Susanto (2021), serta Gatiningtyas & Indrati (2023) dalam penelitiannya bahwasanya profitabilitas tidak memengaruhi struktur modal.

Adapun berbagai penelitian yang diteliti oleh Liang & Natsir (2019), Lilia *et al.* (2020), Darmawan *et al.* (2021), Fajriati *et al.* (2021), Z.A *et al.* (2021), Taslim & Susanto (2021), Gatiningtyas & Indrati (2023), dan Rosmanindar *et al.* (2023) mengenai likuiditas terhadap struktur modal. Likuiditas tinggi membuktikan bahwasanya perusahaan memiliki cukup kas atau aset lancar lainnya guna menyelesaikan utang jangka pendek (Liang & Natsir, 2019). Tingkat likuiditas yang tinggi merefleksikan ketersediaan dana internal yang signifikan guna digunakan sebagai sumber pendanaan. Likuiditas tinggi menyebabkan perusahaan biasanya menetapkan pendanaan internal daripada eksternal sehingga mengurangi kebutuhan akan utang (Taslim & Susanto, 2021). Riset Liang & Natsir (2019), Darmawan *et al.* (2021), Fajriati *et al.* (2021), Z.A *et al.* (2021), serta Taslim & Susanto (2021) membuktikan bahwa likuiditas memiliki dampak besar terhadap struktur modal. Tetapi hasil lain dari Lilia *et al.* (2020), Gatiningtyas & Indrati (2023), dan Rosmanindar *et al.* (2023) membuktikan bahwasanya likuiditas tidak memberi pengaruh pada struktur modal.

Riset yang pernah diteliti Liang & Natsir (2019), Lilia *et al.* (2020), Banani *et al.* (2020), Darmawan *et al.* (2021), Mariani (2021), Fajriati *et al.* (2021), Z.A *et al.* (2021), Taslim & Susanto (2021), Gatiningtyas & Indrati (2023), serta Rosmanindar *et al.* (2023) telah membuktikan hubungan antara ukuran perusahaan dengan struktur modal. Ukuran perusahaan seringkali dinilai berdasarkan kuantitas aktiva yang dimiliki. Ukuran perusahaan yang besar memungkinkan perusahaan memiliki visi yang luas sehingga dapat mengoptimalkan potensi pertumbuhan (Rosmanindar *et al.*, 2023). Semakin besar ukuran perusahaan akan lebih mudah menang dalam persaingan bisnis dibandingkan perusahaan kecil yang seringkali kesulitan menghadapi perubahan yang tiba-tiba (Gatiningtyas & Indrati, 2023).

Penunjukan ukuran perusahaan didasarkan atas penilaian total aset perusahaan, sebab dianggap lebih terpercaya dan membagikan deskripsi yang akurat mengenai besaran perubahan. Riset Liang & Natsir (2019), Lilia *et al.* (2020), Banani *et al.* (2020), Darmawan *et al.* (2021), Mariani (2021), Taslim & Susanto (2021), serta Gatiningtyas & Indrati (2023) menyatakan bahwasannya ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal. Tetapi, hasil berbeda diungkapkan oleh Fajriati *et al.* (2021), Z.A *et al.* (2021), serta Rosmanindar *et al.* (2023) dalam risetnya bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal.

Menurut riset yang pernah diteliti Banani *et al.* (2020) serta Mariani (2021) mengenai hubungan antara umur perusahaan terhadap struktur modal. Perusahaan yang berdiri lama biasanya memiliki kemahiran dan pemahaman karena umurnya yang panjang. Selain itu, umur perusahaan menjadi indikator kemampuan perusahaan untuk eksistensi, bersaing, dan memanfaatkan peluang bisnis (Banani *et al.*, 2020). Semakin lama umur perusahaan, semakin banyak pula informasi yang dapat ditemukan terkait perusahaan tersebut. Pernyataan ini juga didukung oleh riset Banani *et al.* (2020) bahwasannya umur perusahaan mempengaruhi struktur modal. Sementara, bagi Mariani (2021) mengatakan tidak adanya hubungan yang signifikan antara umur perusahaan dengan struktur modal.

Riset sebelumnya membuktikan bahwasannya variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan menjadi bagian struktur modal. Variabel ini telah diteliti, akan tetapi tetap menunjukkan ketidakkonsistenan dalam temuan riset. Meskipun berakibat pada satu sudut pandang, akan tetapi tidak berdampak pada sudut pandang lainnya. Penulis mengidentifikasi perbedaan terkait variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan setelah memeriksa dengan cermat dari berbagai sudut. Ketidakkonsistenan ini

menimbulkan perbedaan (*research gap*) dalam temuan beberapa penelitian sebelumnya, yang mendorong peneliti guna menguji kembali pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan terhadap struktur modal.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian (Lilia *et al.*, 2020). Perbedaannya dengan penelitian sebelumnya terletak pada penambahan variabel umur perusahaan sebagai aspek yang berpengaruh terhadap struktur modal. Alasan menambah variabel umur perusahaan dikarenakan variabel ini baru diteliti namun hasilnya inkonsisten. Menurut riset Banani *et al.* (2020), umur perusahaan mempengaruhi struktur modal. Sedangkan, bagi Mariani (2021) mengatakan tidak adanya hubungan yang signifikan antara umur perusahaan dengan struktur modal. Parameter yang digunakan dalam penelitian ini didasarkan pada penelitian-penelitian sebelumnya, di mana variabel yang dipilih memiliki peran penting terhadap topik penelitian ini. Selain itu, perbedaan terdapat pada populasi dan objek dalam penelitian ini. Populasi dan sampel riset meliputi semua perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2019-2023. Pemilihan sektor barang dan konsumsi disebabkan oleh peran penting yang dimilikinya dalam perkembangan ekonomi Indonesia. Sektor barang dan konsumsi dipandang penting berkaitan dengan hajat hidup masyarakat dalam memenuhi kebutuhan sehari-hari karena perputaran penjualan yang relatif cepat, sehingga perusahaan harus memastikan produknya selalu diminati oleh masyarakat. Selain itu, pemilihan rentang tahun dalam riset ini didasarkan pada pengembangan penelitian sebelumnya yang mencakup periode 4 tahun yaitu dari 2015-2018. Sebaliknya, dalam riset ini periode tersebut diperluas menjadi 5 tahun yaitu dari 2019-2023. Pemilihan periode 5 tahun ini dipilih dengan

data terbaru yang digunakan masih relevan pada keadaan saat ini, karena dengan periode yang lebih pendek dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam.

Berdasarkan pemaparan di atas, kemudian peneliti terkesan untuk membahas lebih dalam sebuah riset dengan judul: **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023)”**.

1.2. Rumusan Masalah

Dapat dirumuskan beberapa poin yang menjadi rumusan masalah dalam riset ini:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI?
4. Apakah umur perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasar rumusan masalah yang telah disusun, riset ini mempunyai tujuan, yaitu:

1. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI.

2. Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI.
3. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI.
4. Untuk menguji pengaruh umur perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian, maka riset ini memiliki manfaat antara lain:

1. **Manfaat Secara Teoritis**

Penelitian ini bertujuan guna mengumpulkan data dan memperdalam pengetahuan, khususnya untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan terhadap struktur modal. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi acuan bagi penelitian selanjutnya.

2. **Manfaat Secara Praktis**

Harapan adanya riset ini yaitu untuk menjadi alat penilaian dan membagikan informasi kepada investor, guna membantu investor dalam membuat keputusan investasi perusahaan. Khususnya, riset ini dapat digunakan untuk menilai keberlanjutan finansial perusahaan. Selain itu, diharapkan bahwa temuan penelitian ini akan menjadi rujukan bagi penelitian selanjutnya.