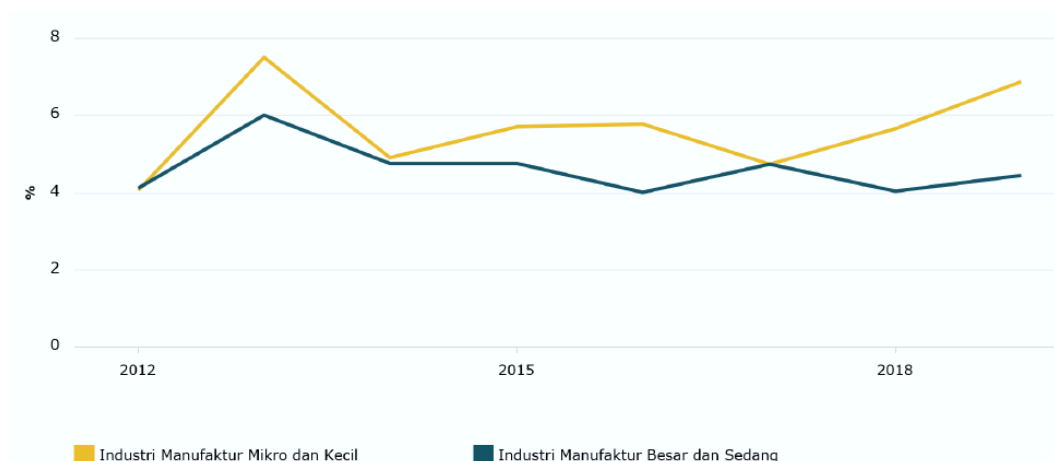


BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perekonomian Indonesia dalam beberapa tahun terakhir telah memperlihatkan perkembangan yang cukup baik, dapat dilihat dengan semakin banyaknya perusahaan yang mendaftarkan diri dan menjual sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pembangunan bidang industri merupakan bagian penting dari pembangunan nasional yang harus dilakukan secara terpadu dan berkelanjutan sehingga dapat memberikan manfaat bagi masyarakat. Sektor industri pengolahan merupakan sektor industri yang memberikan kontribusi terbesar bagi perekonomian Indonesia. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) produksi industri manufaktur tetap tumbuh, meskipun melambat dibanding capaian tertingginya pada 2013 seperti terlihat pada gambar grafik di bawah ini:



Sumber : BPS 2019

Gambar 1.1. Pertumbuhan Produksi Industri Manufaktur (2012-TW I 2019)

Produksi industri manufaktur besar dan sedang pada tahun 2018 hanya tumbuh 4,04% dan pada triwulan I 2019 tumbuh 4,45%, lebih rendah dari pertumbuhan 2013 yang mencapai 6%. Demikian pula produksi industri manufaktur mikro dan kecil tahun 2018 tumbuh 5,66%. Pada tiga bulan pertama tahun 2019 pertumbuhan sektor ini sebesar 6,88%, di bawah capaian 2013 sebesar 7,71%.

Kontribusi yang telah diberikan industri manufaktur dapat dikatakan luar biasa dikarenakan industri manufaktur dapat menjadi salah satu pendorong pertumbuhan utama bagi PDB nasional. Berdasarkan data *International Yearbook of Industrial Statistics* 2016, industri manufaktur di Indonesia memberikan kontribusi hampir seperempat bagian dari PDB. Kinerja industri manufaktur sepanjang 2015 mencapai Rp. 2.097,71 triliun atau berkontribusi 18,1% terhadap PDB nasional, dengan sokongan terbesar dari sektor makanan dan minuman, barang logam, alat angkutan serta industri kimia, farmasi, dan obat tradisional. Raihan tersebut meningkat dibandingkan dengan tahun sebelumnya yakni senilai Rp. 1.884 triliun atau memberikan kontribusi 17,8% terhadap PDB nasional (Kemenperin: 2015).

Fakta bahwa semakin meningkatnya industri manufaktur dari tahun ke tahun membuat para manajer perusahaan industri manufaktur berusaha untuk mendorong peningkatan produksi, pemasaran, dan strategi perusahaan. Manajer perusahaan manufaktur juga dituntut untuk terus memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham (*shareholders*). Untuk terus dapat mencapai tujuan tersebut, maka perlu diambil keputusan yang tepat dari perusahaan. Salah satu keputusan

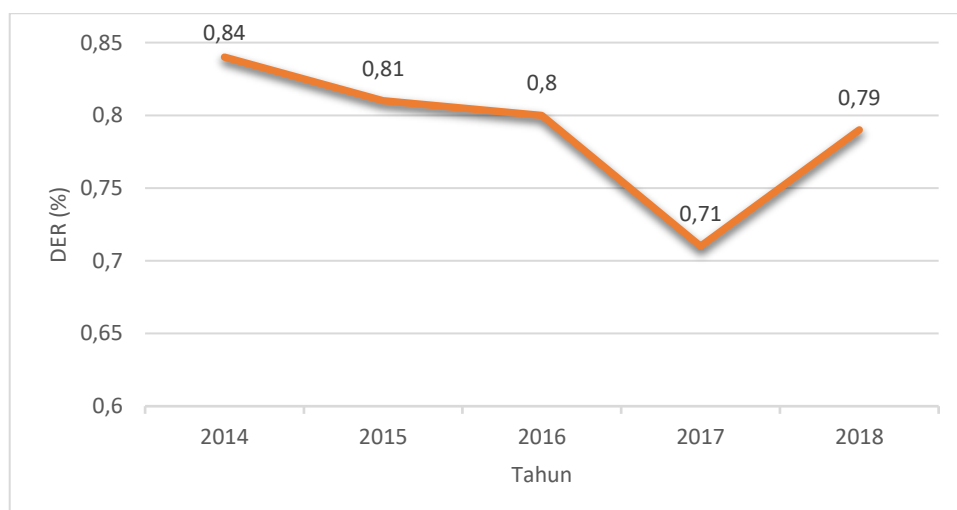
penting yang dihadapi oleh perusahaan adalah keputusan pendanaan, karena keputusan pendanaan adalah pusat dari keputusan lainnya di manajemen keuangan. Perusahaan perlu memenuhi kebutuhan modal dan aset tetapnya sehingga segala kegiatan perusahaan dapat berjalan lancar. Saat manajer keuangan mengelola pendanaan perusahaan, manajer akan dihadapkan dengan penyusunan struktur modal perusahaan.

Industri barang konsumsi merupakan salah satu sektor industri yang cukup menarik. Hal ini dikarenakan produk barang konsumsi selalu dibutuhkan dalam kehidupan manusia. Sadar atau tidak sadar, manusia pasti membutuhkannya. Adapun sektor industri barang konsumsi yaitu industri makanan dan minuman, industri kosmetik dan keperluan rumah tangga, industri rokok, industri farmasi, dan industri peralatan rumah tangga. Sebagai suatu lahan bisnis, industri barang konsumsi juga sangat diminati oleh para pelaku bisnis, sehingga persaingan pun menjadi sangat ketat, perusahaan harus mampu membuat strategi masing-masing agar mampu bertahan dalam persaingan yang ada. Persaingan yang ketat membuat manajer harus mempertimbangkan setiap keputusan yang akan diambil, salah satunya yaitu keputusan tentang pendanaan.

Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari dalam perusahaan (*internal financing*) maupun dari luar perusahaan (*eksternal financing*). Perusahaan

harus dapat menciptakan kombinasi yang paling menguntungkan antara penggunaan sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan yang berasal dari eksternal.

Rata-rata struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2006 sampai tahun 2008 cenderung turun. Pada tahun 2006 rata-rata struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 52 persen, tahun 2007 sebesar 44 persen, demikian juga tahun 2008 sebesar 44 persen. Besarnya nilai rata-rata struktur modal pertahun dari tahun 2006-2008 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berada dibawah satu. Hal ini menunjukkan penggunaan dana dari utang untuk aktivitas investasinya relatif lebih rendah daripada penggunaan modal sendiri. Pada tahun 2014-2018 diketahui struktur modal yang diukur dengan (Debt to Equity Ratio) DER industri manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan seperti pada gambar berikut:



Sumber: BEI, data diolah (2019)

Gambar 1.2. Rata-rata DER Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI 2014-2019

Dari data pada tabel 1.2 pada tahun 2014, rata-rata DER industri manufaktur sektor industri barang konsumsi adalah 0,84, tahun 2015 sebesar 0,81 dan tahun 2016 sebesar 0,80. Lalu pada tahun 2017 rata-rata DER industri manufaktur sektor industri barang konsumsi menurun hingga 0,71. Namun pada tahun 2018 kembali meningkat sebesar 0,79.

Banyak penelitian yang meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam menentukan kebijakan struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Petre (2015) menemukan struktur modal pada perusahaan Telekomunikasi di Amerika Serikat berhubungan dengan *company size* dan *growth opportunities*. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Magdaline Wanja Ihiga (2016) yang meneliti faktor penentu struktur modal pada perusahaan telekomunikasi Kenyan *Mobile*. Hasil yang diperoleh menunjukkan adanya pengaruh positif dari *company size*, *growth opportunities*, dan *tangibility*. Sedangkan *profitability* dan *earning volatility* berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan telekomunikasi.

Penelitian yang dilakukan di Indonesia juga menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh Ferawati dan Yuniati (2014) menunjukkan bahwa pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas, dan tingkat pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Indah dan Santi (2014) pada perusahaan telekomunikasi, mendapatkan variabel ukuran perusahaan dan penghematan pajak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap struktur

modal. Variabel lainnya yaitu profitabilitas berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sementara Palti Maruli et al. (2014) menunjukkan bahwa faktor yang mempengaruhi struktur modal secara signifikan adalah profitabilitas. Penelitian Wigati (2014) yang meneliti analisis faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderator menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas dan struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Kemudian ukuran perusahaan yang menjadi variabel moderator bersifat memperkuat hubungan antara profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

Dari beberapa faktor di atas dalam penelitian ini, penulis menggunakan lima faktor yang mempengaruhi struktur modal. Faktor-faktor tersebut antara lain profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderator. Dari variabel tersebut diharapkan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan, kesejahteraan pemilik modal, dan pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Dalam sistem ekonomi Islam, modal diharuskan terus berkembang agar sirkulasi uang tidak berhenti. Dikarenakan jika modal atau uang berhenti (ditimbun) maka harta itu tidak dapat mendatangkan manfaat bagi orang lain, namun seandainya jika uang diinvestasikan dan digunakan untuk melakukan bisnis maka uang tersebut akan mendatangkan manfaat bagi orang lain, termasuk diantaranya

jika ada bisnis berjalan maka akan bisa menyerap tenaga kerja (Heri, 2002 dalam penelitian Maharani, 2013)

Islam membenarkan seorang muslim berdagang dan usaha perseorangan, membenarkan juga penggabungan modal dan tenaga dalam bentuk perkongsian (*syirkah*) kegotong royongan yang memungkinkan usaha dapat berjalan lancar. Namun Islam memberi ketentuan/aturan atas usaha yang dilakukan baik secara perorangan maupun kelompok., yaitu dikategorikan halal dan mengandung kebaikan (Nurhikmah, 2012).

Salah satu contoh dalam usaha perkongsian yang banyak terjadi dalam masyarakat Indonesia khususnya adalah kerja sama bagi hasil (*mudharabah*) yang sifatnya saling menguntungkan kedua belah pihak, yaitu pemilik modal dan penerima modal. Islam memberi ketentuan hanya secara garis besarnya saja, yaitu apabila orang-orang melakukan pekerjaan apa saja secara bersama-sama mereka akan menghadapi perbedaan pendapat dan perselisihan tentang masalah keuangan. Oleh karena itu, sangat mutlak bila perkara-perkara yang melibatkan uang atau benda yang bernilai dituliskan dalam bentuk kontrak atau perjanjian. *Mudharabah* ialah akad kerja sama usaha antara dua pihak, dimana pihak pertama menyediakan seluruh (100%) modal, sedangkan pihak lainnya menjadi pengelola. Keuntungan usaha secara *mudharabah* dibagi menurut kesepakatan yang dituangkan dalam kontrak, sedangkan apabila rugi di tanggung oleh pemilik modal selama kerugian itu bukan akibat karena kecurangan atau kelalaian pengelola (Hidayati, 2012).

Salah satu tujuan usaha (dagang) adalah meraih laba yang merupakan cerminan pertumbuhan harta. Laba ini muncul dari proses pemutaran modal dan

pengoperasiannya dalam kegiatan dagang dan moneter. Islam sangat mendorong pendayagunaan harta/modal dan melarang penyimpanannya sehingga tidak habis dimakan zakat, sehingga harta itu dapat merealisasikan peranannya dalam aktivitas ekonomi (Muhammad, 2004 dalam penelitian Maharani, 2013).

Memproduksi barang-barang yang baik dan memiliki harta adalah hak sah menurut Islam. Namun pemilikan harta itu bukanlah tujuan tetapi sarana untuk menikmati karunia Allah SWT dan wasilah untuk mewujudkan kemaslahatan umum. Dalam Al-Qur'an surat Al Hadid (57):7 disebutkan tentang alokasi harta.

اٰمِنُوۤا بِاللّٰهِ وَرَسُوۡلِهٖ وَاَنْفِقُوۡا مِمَّا جَعَلَكُمْ مُّسْتَخٰلِفِيۡنَ فِيۡهِۗ فَاَلَّذِيۡنَ اٰمَنُوۡا مِنْكُمْ
 وَاَنْفَقُوۡا لَهُمْ اَجْرٌ كَبِيۡرٌ

Artinya: “Berimanlah kamu kepada Allah dan Rasul-Nya dan infakkanlah (di jalan Allah) sebagian dari harta yang Dia telah menjadikan kamu sebagai penguasanya (amanah). Maka orang-orang yang beriman di antara kamu dan menginfakkan (hartanya di jalan Allah) memperoleh pahala yang besar”. (QS. Al-Hadiid (57): 7)

Yang dimaksud dengan menguasai disini ialah penguasaan yang bukan secara mutlak. Seperti yang sudah dijelaskan di atas, hak milik pada hakikatnya adalah milik Allah. Manusia haruslah menafkahkan hartanya menurut hukum-hukum yang disyariatkan Allah, tidak boleh kikir dan boros.

Berdasarkan pendapat di atas dan hasil penelitian terdahulu mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal menunjukkan hasil yang berbeda antara hasil penelitian yang satu dengan yang lainnya baik penelitian di dalam negeri maupun di luar negeri. Berhubungan dengan latar belakang di atas, peneliti tertarik untuk meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas,

Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018 serta Tinjauannya dari Sudut Pandang Islam”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas dapat diketahui adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, dimana pada variabel penelitian (profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan) terus mengalami perubahan nilai dan ini akan berpengaruh terhadap ketepatan dalam pengambilan keputusan mengenai struktur modal perusahaan selama penelitian, maka diajukan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2014-2018?
2. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2014-2018?
3. Bagaimana pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2014-2018?
4. Bagaimana pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2014-2018?

5. Bagaimana pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2014-2018?
6. Apakah Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas dengan Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2014-2018?
7. Apakah Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara Likuiditas dengan Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2014-2018?
8. Apakah Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara Struktur Aktiva dengan Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2014-2018?
9. Apakah Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara Pertumbuhan Penjualan dengan Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2014-2018?
10. Apakah Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan dengan Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2014-2018?
11. Bagaimana Pandangan Islam terhadap Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2014-2018.
2. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2014-2018.
3. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2014-2018.
4. Untuk mengetahui pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2014-2018.
5. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2014-2018.
6. Untuk mengetahui apakah Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas dengan Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2014-2018.

7. Untuk mengetahui apakah Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara Likuiditas dengan Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2014-2018.
8. Untuk mengetahui apakah Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara Struktur Aktiva dengan Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2014-2018.
9. Untuk mengetahui apakah Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara Pertumbuhan Penjualan dengan Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2014-2018.
10. Untuk mengetahui apakah Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan dengan Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2014-2018.
11. Untuk mengetahui Pandangan Islam terhadap Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal.

1.4. Manfaat Penelitian

Dari penelitian yang dilakukan oleh penulis diharapkan ini bermanfaat bagi investor, peneliti selanjutnya, pengambil keputusan, dan pembaca dengan penjelasan sebagai berikut:

Praktis

1. Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terutama investor, sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.
2. Bagi para pengambil keputusan (eksekutif), diharapkan penelitian ini dapat dijadikan dasar penelitian dan dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan dimasa mendatang.

Teoritis

1. Bagi peneliti selanjutnya dapat digunakan sebagai dasar perluasan penelitian terutama yang berhubungan dengan pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal yang dikaitkan dengan struktur modal.
2. Bagi pembaca, penelitian ini diharapkan memberi bukti empiris mengenai variabel-variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal.