

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan perekonomian yang terjadi di Indonesia dari waktu ke waktu mengalami peningkatan dengan baik. Peningkatan pertumbuhan ini menyebabkan persaingan menjadi semakin meningkat dalam dunia bisnis, sehingga agar perusahaan dapat bertahan ataupun meningkat dari waktu ke waktu, perusahaan diharapkan untuk dapat meningkatkan keunggulan produknya sehingga dapat meningkatkan daya saing perusahaan. Pada umumnya setiap perusahaan memiliki tujuan yang ingin dicapai seperti memaksimalkan laba perusahaan, meningkatkan nilai perusahaan serta memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan dan para pemegang saham. Dalam pencapaian tujuan tersebut, maka perusahaan dituntut untuk memiliki strategi yang baik atau tepat sasaran dan memperhatikan pengelolaan keuangannya sedemikian rupa.

Pengelolaan keuangan perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Keputusan investasi merupakan keputusan keuangan mengenai aset mana yang harus dibeli oleh perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan yaitu keputusan keuangan mengenai sumber dana yang akan digunakan untuk membeli aset tersebut (Atmaja, 2008, 2).

Pendanaan merupakan bagian penting yang perlu diperhatikan dalam dunia usaha karena melibatkan berbagai pihak seperti kreditur, pemegang saham dan manajemen perusahaan. Sehingga setiap keputusan yang diambil oleh manajer dalam suatu usaha pendanaan perusahaan perlu diperhitungkan secara cermat dan matang karena sifat dan biaya sumber dana yang dipilih memiliki risiko yang berbeda. Keputusan pendanaan diharapkan mampu meminimalkan biaya modal yang seharusnya ditanggung oleh perusahaan.

Sumber pendanaan yang ada dalam perusahaan pada umumnya berasal dari modal sendiri ataupun utang yang dimiliki oleh perusahaan (Wirjawan, 2015). Menurut Joni dan Lina (2010, 81) keputusan pendanaan berhubungan dengan penentuan kombinasi antara dana utang dan modal sendiri yang menjadi penting karena berkaitan dengan kepentingan pemegang saham (pihak *principal*). Keputusan untuk memilih sumber pendanaan atas permodalan disebut sebagai struktur modal. Dalam penentuan struktur modalnya, perusahaan membutuhkan modal yang dimiliki oleh perusahaan sendiri maupun modal yang didapatkan dari pihak luar atau hutang.

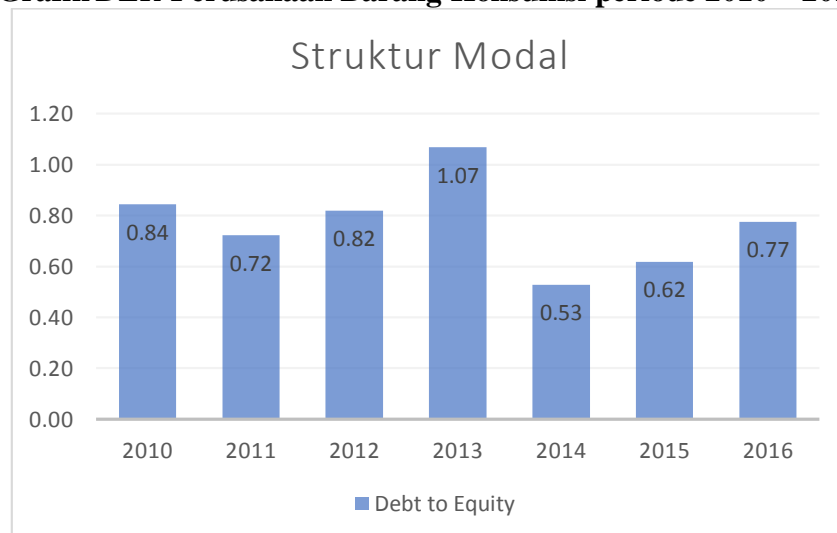
Menurut Hartoyo et.al (2014, 250) struktur modal merupakan gabungan dari beberapa sumber pendanaan dengan kategori utamanya adalah hutang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai investasi asetnya. Sedangkan menurut Rodoni dan Ali (2010, 137) struktur modal merupakan perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh merupakan kombinasi dari sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yaitu berasal dari dalam dan luar perusahaan.

Struktur modal dapat diukur dari rasio perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri yang biasa disebut dengan *debt to equity ratio* (DER).

Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi objek dalam penelitian ini. Industri barang konsumsi merupakan salah satu sektor industri manufaktur yang selalu dibutuhkan dalam kebutuhan sehari-hari. Industri barang konsumsi merupakan suatu sektor perusahaan manufaktur yang mempunyai peran aktif dalam pasar modal Indonesia. Perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI terdiri dari 31 emiten. Beberapa nama emiten yang cukup dikenal dalam perusahaan barang konsumsi antara lain adalah PT. Gudang Garam Tbk (GGRM), PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR), PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT. Kalbe Farma Indah Tbk (KLBF) dan PT. Mayora Indah Tbk (MYOR).

Berikut ini grafik total hutang terhadap total modal atau *debt equity ratio* (DER) pada perusahaan industri barang konsumsi periode 2010 – 2016.

Gambar 1.1
Grafik DER Perusahaan Barang Konsumsi periode 2010 – 2016



Sumber: IDX, data diolah (2018)

Berdasarkan gambar 1.1. menunjukkan bahwa besarnya nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan industri barang konsumsi periode 2010 – 2016 berada dibawah satu. Rata-rata DER tahun 2010 sebesar 0,84, untuk tahun 2011 sebesar 0,72, untuk tahun 2012 sebesar 0,82. Pada tahun 2013 rata-rata DER meningkat sebesar 1,07 sehingga pada tahun 2013 menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan dana eksternal untuk aktivitas investasinya dari pada menggunakan dana internalnya. Namun, pada tahun 2014 rata-rata DER menurun sebesar 0,53. Pada tahun 2015 dan 2016 rata-rata DER meningkat kembali menjadi 0,62 dan 0,77.

Pengambilan keputusan struktur modal perlu dilakukan secara optimal karena setiap sumber modal yang digunakan memiliki jangka waktu, tingkat risiko dan biaya yang berbeda. Bagi suatu perusahaan sangat penting memperhitungkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal sehingga dapat menetapkan struktur modal yang sesuai menurut penilaian perusahaan. Karena struktur modal yang sesuai menurut penilaian perusahaan itu struktur modal yang mempunyai biaya modal yaitu gabungan antara hutang atau modal sendiri yang paling kecil.

Krisnanda dan Wiksuana (2015, 1436) menyatakan bahwa semakin besar struktur modal perusahaan tersebut semakin besar pula risiko yang akan ditanggung sebuah perusahaan karena semakin banyak biaya yang ditanggung untuk melakukan operasinya. Untuk meminimalisir terjadinya risiko, seorang manajer harus cermat dan matang dalam mengalokasikan dana perusahaan baik itu dari modal sendiri ataupun utang yang digunakan untuk operasional perusahaan, sehingga perusahaan tidak mengalami kerugian yang terlalu besar.

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal seperti yang diungkapkan oleh Brigham dan Ehrhardt (2005, 572) stabilitas penjualan, struktur aset, leverage operasi, kondisi internal perusahaan, kondisi pasar, perilaku manajemen, pengendalian, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, fleksibilitas keuangan, sikap manajemen. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yusuf et.al (2013, 1515) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aset, likuiditas dan peluang pertumbuhan menjadi faktor yang mempengaruhi struktur modal. Baral (2004, 3) juga mengungkapkan faktor-faktor struktur modal yaitu ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, risiko bisnis, profitabilitas, *dividend payout*, *debt service capacity*, dan operasi leverage.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan oleh perusahaan dalam menentukan keputusan struktur modal. Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran atau gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu (Joni dan Lina, 2010, 86). Perusahaan yang relatif besar cenderung lebih mudah memperoleh dana dalam jumlah yang lebih besar terutama dalam bentuk utang yang diberikan oleh kreditur dibandingkan dengan perusahaan perusahaan yang relatif kecil. Penelitian terdahulu dilakukan oleh Indriani dan Widyarti (2013, 66) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Krisnanda dan Wiksuana (2015, 1434) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Selain ukuran perusahaan, profitabilitas juga merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan keputusan struktur modal. Menurut Joni dan Lina (2010, 86) profitabilitas merupakan penilaian kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal. Salah satu jenis rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on asset* (ROA). Menurut Indriani dan Widyarti (2013, 60) *return on assets* (ROA) merupakan rasio antara laba sesudah pajak (*net income after tax*) terhadap jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memperoleh keuntungan yang besar cenderung lebih sedikit menggunakan dana eksternalnya sehingga struktur modalnya semakin rendah. Berdasarkan hasil penelitian Haryanto (2012, 212), Indriani dan Widyarti (2013, 66) menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Faktor lain yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan keputusan pendanaan yaitu pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Pertumbuhan penjualan adalah perubahan pendapatan penjualan yang diukur berdasarkan perbandingan antara hasil penjualan periode yang sebelumnya (Indriani dan Widyarti, 2013, 63). Menurut Zuliani dan Asyik (2014, 4) perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik itu aset tetap maupun aset lancar. Sehingga seorang manajer perlu memperhitungkan sumber pendanaan yang tepat untuk pembelanjaan aset tersebut. Penelitian pertumbuhan penjualan yang dilakukan oleh Manopo

(2013) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan Krisnanda dan Wiksuana (2015, 1446) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Setelah pertumbuhan penjualan terdapat faktor lain yang perlu dipertimbangkan dalam keputusan pendanaan yaitu likuiditas. Likuiditas merupakan gambaran mengenai kemampuan perusahaan untuk membiayai segala hutang jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan (Wirjawan, 2015). Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*. *Current ratio* ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya atau utang jangka pendeknya dengan perbandingan antara aset lancar dengan utang lancar (Riyanto, 1995, 26). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi cenderung lebih menggunakan dana internal terlebih dahulu dibandingkan dengan dana eksternal. Penelitian terdahulu dilakukan oleh Antoni, et.al (2016) menyatakan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Islam memperbolehkan melakukan kerjasama dalam menjalankan usaha perseroan dengan memberikan kontribusi modal dan tenaga dengan kesepakatan bahwa keuntungan dan risiko ditanggung bersama sama sesuai dengan kesepakatan (*syirkah*). Namun kesepakatan tersebut harus sesuai dengan syarat-syarat serta rukun yang telah ditetapkan dalam Islam.

Dalam kegiatan perniagaan, perusahaan membutuhkan pendanaan yang berasal dari *internal financing* yaitu laba. Laba atau *al-Ribh* merupakan

pertambahan dalam kegiatan perniagaan atau jual beli. Pengambilan laba dalam perniagaan secara Islam diperbolehkan jika tidak ada kezhaliman dan pihak yang dizhalimi. Dan pembagian laba dalam sistem pembiyaan al-musyarakah didasarkan pada sistem bagi hasil, yaitu keuntungan yang berasal dari kegiatan bisnis ditanggung bersama-sama.

Pertumbuhan penjualan dijadikan sebagai indikator dalam kemajuan atau kemunduran suatu perusahaan dalam menjalankan usahanya yaitu dengan melihat persentase hasil penjualan dari tahun ke tahun. Transaksi jual beli dalam Islam dilakukan atas suka sama suka dan kesepakatan bersama. Proses jual beli juga harus sesuai dengan syari'at Islam dan menghindari hal-hal yang dilarang dalam transaksi jual-beli seperti riba, *gharar*, *maisir*, *tadlis*, *riswah* dan hal-hal lainnya.

Hutang piutang (*Qardh*) merupakan akad tertentu antara kedua pihak dimana salah satu menyerahkan hartanya kepada pihak lain dengan ketentuan pihak yang menerima harta akan mengembalikan harta tersebut kepada pemiliknya dengan nilai yang sama atau tanpa adanya unsur riba. Karena pada dasarnya hutang-piutang diperbolehkan dalam Islam karena bersifat saling membantu satu sama lain.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan dan Tinjauannya Menurut Pandangan Islam (Studi pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016)”**.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016?
3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016?
4. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016?
5. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas secara bersama terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016?
6. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016 dan tinjauannya menurut pandangan Islam?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan permasalahan yang telah dirumuskan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016.
3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016.
4. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016.
5. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan likuiditas secara bersama terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016.
6. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016 dan tinjauannya menurut pandangan Islam.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penulisan ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk memberikan bukti empiris dan perbandingan penelitian sejenis mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal sehingga dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai kebijakan struktur modal.

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dalam pengambilan keputusan kepada perusahaan dengan pertimbangan dalam menentukan struktur modal yang optimal.

3. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor dalam pertimbangan menentukan investasi pada perusahaan yang akan ditanamkan dana investasinya dengan melihat struktur modal perusahaan tersebut.