

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) ialah pasar modal yang terdapat di negara Indonesia. BEI atau Indonesia *Stock Exchange* (IDX) muncul sebab BEJ (Bursa Efek Jakarta) serta BES (Bursa Efek Surabaya) bersatu menjadi satu. Penggabungan tersebut bertujuan untuk memperkuat pasar modal Indonesia yang dipandang lemah dibandingkan dengan pasar modal negara lain. BEI mulai tanggal 25 bulan Januari tahun 2021 menetapkan *IDX Industrial Classification* (IDX-IC) dengan tujuan mengelompokkan perusahaan tercatat ke dalam beberapa sektor, sub sektor, industri, serta sub industri yakni sebanyak 12, 35, 69, serta 130. Salah satu yang termasuk ialah *Consumer Non-Cyclicals*.

Sektor *Consumer Non-Cyclicals* mencakup perusahaan-perusahaan yang menjalankan kegiatan produksi maupun menyalurkan barang serta layanan bersifat primer. Produk yang diproduksi maupun didistribusi oleh perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* sangat diperlukan oleh masyarakat untuk kebutuhannya sehari-hari. Oleh sebab itu, peranan yang sangat strategis dalam upaya meningkatkan taraf hidup masyarakat dimiliki oleh perusahaan-perusahaan *Consumer Non-Cyclicals*. Peranan tersebut yang menyebabkan investor tertarik untuk menaruh dananya pada perusahaan-perusahaan *Consumer Non-Cyclicals*. Salah satu yang dapat menjadi sinyal dalam mempengaruhi daya tarik investor yakni perdagangan saham sektoral.

Data statistik perkembangan perdagangan harga saham sektoral pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* termuat dalam Tabel 1.1.

Tabel 1.1
Perkembangan Perdagangan Saham Sektoral Sektor *Consumer Non-Cyclicals*
Tahun 2021-2023

Tahun	Rata-Rata		Kapitalisasi Pasar Nilai (Rp Triliun)
	Volume (juta)	Nilai (Rp Miliar)	
2021	1.569,61	949,70	1.037,17
2022	1.587,79	971,50	1.157,55
2023	1.259,74	756,12	1.189,68

Sumber: Statistik Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Merujuk pada data yang terpublikasi melalui situs resmi OJK sebagaimana termuat dalam Tabel 1.1, sektor *Consumer Non-Cyclicals* memberikan stabilitas kontribusi kapitalisasi pasar yakni berkisaran 12,5% sampai 12,7%. Hal ini memberikan implikasi yang penting kepada investor dalam membentuk struktur modal portofolionya yang akan mendukung tercapainya tujuan investor tersebut. Secara lebih luas, struktur modal tidak hanya menjadi hal yang krusial untuk investor dalam mengelola aset namun juga termasuk aspek fundamental bagi perusahaan.

Wardani dan Dewi (2015) dalam penelitiannya berpendapat bahwasanya struktur modal termasuk aspek hal yang benar-benar krusial bagi perusahaan. Hal terkait dikarenakan struktur modal berkaitan dengan kebijakan dari pemanfaatan sumber dana yang sangat *profitbale*, di mana sumber dana terkait dimanfaatkan oleh perusahaan dalam operasionalnya guna mencapai *goals*-nya yakni memaksimalkan profit, menaikkan nilai dari perusahaan, serta memuaskan seluruh *stakeholders*. Penggunaan modal yang efektif dapat memberikan dampak baik pada harga saham. Kondisi tersebut terjadi sebab peningkatan struktur modal menandakan bertambahnya aset perusahaan dari hutang.

Struktur modal dapat dinilai atau diukur dengan mempergunakan rasio Solvabilitas ataupun bisa disebut dengan rasio *Leverage*. Kasmir (2021:157) menyatakan bahwa rasio *Leverage* terdiri atas beberapa jenis yakni: *Debt to Asset Ratio* (DR atau DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDtER), *Tangible Assets Debt Coverage* (TADC), *Current Liabilities to Net Worth* (CLNW), *Times Interest Earned* (TIE), dan *Fixed Charge Coverage* (FCC). Penelitian ini mempergunakan DAR sebagai pengukur dari nilai struktur modal. Darmawan (2020) mengungkapkan bahwa DAR ialah rasio guna mengevaluasi sebesar apa hutang mampu membiayai aset perusahaan. Selain itu, DAR mampu memberikan pandangan lebih komprehensif terkait struktur modal perusahaan secara menyeluruh yang mempertimbangkan semua aset berwujud dan tidak berwujud.

Berdasarkan analisis awal terhadap laporan keuangan yang terpublikasi pada laman resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), maka didapatkan nilai rata-rata *Debt to Asset Ratio* (DAR) pada keempat sub sektor dalam sektor *Consumer Non-Cyclicals* mulai dari periode tahun 2021 sampai tahun 2023 termuat dalam Tabel 1.2.

Tabel 1.2
Rata-rata Nilai *Debt to Asset Ratio* (DAR) Sub Sektor pada Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Periode 2021-2023

No.	Nama Sub Sektor	Rata-Rata Nilai <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR)			Keterangan
		2021	2022	2023	
		%	%	%	
1.	<i>Food and Staples Retailing</i>	61,555	77,670	58,548	Fluktuasi
2.	<i>Food and Beverage</i>	57,304	47,479	45,013	Menurun
3.	<i>Tobacco</i>	39,157	39,133	36,385	Menurun
4.	<i>Nondurable Household Products</i>	37,214	39,879	38,245	Fluktuasi

Sumber: Laporan Keuangan dalam BEI (data diolah)

Merujuk pada informasi dalam Tabel 1.2, diketahui bahwasanya nilai DAR pada sub sektor *Food and Staples Retailing* dan *Nondurable Household Products* tahun 2022 mengalami peningkatan sebesar 26,180% serta 7,161%. Kemudian tahun 2023 kedua sub sektor tersebut mengalami penurunan sebesar 24,620% dan 4,097%. Sementara itu, sub sektor *Food and Beverage* dan *Tobacco* secara berturut-turut mengalami penurunan pada tahun 2022 sebesar 17,145%, 0,061% dan tahun 2023 sebesar 5,194%, 7,022%. Menurut Fahmi (2014) nilai dari *Debt Ratio* ataupun *Debt to Asset Ratio* yang semakin kecil berpotensi menaikkan perolehan laba sehingga jaminan kreditur untuk melakukan pengembalian atas pinjaman dari pihak perusahaan juga semakin tinggi. Hal tersebut juga didukung dengan pernyataan Brigham dan Houston (2001) mengenai tingkat DAR yang rendah lebih disukai oleh kreditur sebab semakin rendah rasio ini maka para kreditur akan merasa semakin aman dari risiko kerugian jika perusahaan dilikuidasi. Selain hal tersebut, standar untuk DAR yang baik yakni 35% (Kasmir, 2021). Dengan demikian, dapat disimpulkan jika dibandingkan dengan sub sektor lainnya pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* nilai DAR yang paling kecil dan paling mendekati standar DAR dimiliki oleh sub sektor *Tobacco*. Oleh sebab itu, dalam penelitian ini *Tobacco* dijadikan sebagai subjek penelitian. Pada sub sektor *Tobacco* terdapat 5 perusahaan yang terlampir pada Lampiran 01.

Brigham dan Houston (2001) memaparkan bahwasanya struktur modal perusahaan dapat terpengaruh dari beberapa hal yakni stabilitas dari penjualannya, struktur aktiva, *leverage* operasinya, *growth rate*, profitabilitas, *tax*, pengendalian, *management attitude*, ukuran perusahaan, kondisi pasar, serta *financial flexibility*. Hal ini sejalan dengan pendapat Sartono (2014) mengenai

keputusan struktur modal yang dikaitkan dengan profitabilitas maupun ukuran perusahaan. Suatu perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki kecenderungan memanfaatkan hutang setelah penggunaan laba ditahan, dan perusahaan skala kecil condong kesulitan untuk mendapatkan modal eksternal dibandingkan dengan perusahaan ukuran besar. Temuan dari Riyadi (2021) memberikan dukungan pada teori tersebut, yang mengungkapkan ukuran perusahaan serta profitabilitas mempengaruhi struktur modal.

Profitabilitas ialah indikator yang berguna untuk mengevaluasi kinerja dari perusahaan. Maka dari itu, profitabilitas yang kian besar mengakibatkan kinerja dari perusahaan menjadi kian optimal. Apabila lebih besar penggunaan laba ditahan, maka akan semakin berkurang hutang jangka panjang yang perusahaan gunakan. Hal tersebut selaras kaitannya pada teori *Pecking Order* yang memaparkan bahwasanya pendanaan internal atau *internal financing* menjadi hal yang disukai suatu perusahaan daripada pendanaan eksternal atau *external financing*. Dengan kata lain, tingkat profitabilitas berbanding lurus dengan struktur modalnya. Temuan Prastika dan Candradewi (2019) serta Dewi dan Lestari (2014) memberi dukungan teori tersebut, yang menjelaskan bahwasanya struktur modal menerima pengaruh ke arah negatif dari profitabilitas. Namun, temuan dari Andika dan Sedana (2019) mengungkapkan bahwasanya struktur modal tidak menerima pengaruh dari profitabilitas. Penelitian ini mempergunakan *Return On Assets* (ROA) sebagai parameter profitabilitas. Pemilihan penggunaan ROA dibandingkan dengan rasio lainnya seperti ROE, ROI, karena ROA berguna sebagai pengukur efektifitas dan kemampuan manajemen dalam menciptakan profit menggunakan aset yang perusahaan miliki. Teknik analisis ROA lazim dipergunakan untuk

mengukur keefektifan dari operasi perusahaan secara menyeluruh (Wijaya, 2019: 42). Semakin tinggi tingkat ROA maka semakin bagus kinerja dari perusahaan memperoleh keuntungan melalui pemberdayaan aset yang dimiliki.

Kemudian variabel selanjutnya yang dikatakan mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan. Indikator yang mencerminkan kekuatan perusahaan dari segi finansialnya ialah definisi ukuran perusahaan (Kadim dan Sunardi, 2019). Lazimnya perusahaan besar mempunyai tingkat penjualan yang lebih tinggi serta juga menghasilkan keuntungan atau laba lebih tinggi. Sesuai dengan teori yang disampaikan oleh Riyanto (2015) perusahaan besar lebih memiliki keberanian untuk mengeluarkan suatu saham baru sehingga kreditur atau investor dapat menanamkan modalnya. Kepercayaan yang diberikan oleh investor akan dominan kepada perusahaan skala besar daripada skala kecil. Hal tersebut akan meningkatkan aset dan struktur modalnya. Jadi, perusahaan skala besar akan mendorong semakin besar pula struktur modalnya. Teori itu didukung dengan temuan dari Lisiana dan Widyarti (2020) yang struktur modal mendapatkan arah pengaruh yang positif serta signifikan dari ukuran perusahaan. Namun terdapat penolakan serta penentangan dari hasil penelitian Ayuningtyas dan Susanto (2020) yang menjelaskan bahwasanya struktur modal tidak mendapatkan pengaruh dari struktur modal. Pada penelitian ini, log natural (\ln) dari total aktiva digunakan sebagai rumus guna mengevaluasi ukuran perusahaan.

Return On Assets (ROA), ukuran perusahaan, dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dari perusahaan yang terdapat dalam sub sektor *Tobacco* selama periode triwulan tahun 2021-2023 termuat dalam Lampiran 05. Berdasarkan data Lampiran 07, PT Gudang Garam Tbk pada triwulan 3 tahun 2021 mengalami peningkatan ROA dan

DAR sebesar 70,711% dan 30,950%. Kemudian hal serupa juga terjadi pada PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk di triwulan 4 tahun 2022 terjadi kenaikan ROA dan DAR sebesar 12,517% dan 10,110%. Kedua hal tersebut tidak selaras dengan pemaparan teori *Pecking Order*, di mana *internal financing* dominan disukai perusahaan daripada *external financing*. Teori tersebut searah dengan pandangan Brigham dan Houston (2001) yang menjelaskan bahwasanya meningkatnya profitabilitas perusahaan akan mengurangi ketergantungan atas pembiayaan berupa hutang. Dengan demikian, semakin besar profitabilitasnya akan diikuti dengan rendahnya struktur modal. Selain itu, teori *Pecking Order* juga selaras dengan temuan dari Dewi dan Lestari (2014) yakni profitabilitas memberikan arah pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Kemudian PT Indonesia Tobacco Tbk pada triwulan 4 tahun 2023 mengalami peningkatan *size* sebesar 0,111% dan penurunan DAR 4.54%. Hal tersebut tidak selaras dengan yang disampaikan oleh Riyanto (2015) perusahaan besar lebih memiliki keberanian untuk mengeluarkan suatu saham baru sehingga kreditur atau investor dapat menanamkan modalnya. Teori tersebut selaras dengan temuan dari Lisiana dan Widyarti (2020) yaitu struktur modal mendapatkan pengaruh ke arah positif dan signifikan dari ukuran perusahaan.

Merujuk pada latar belakang permasalahan yang dipaparkan, terdapat gap antara teori serta data yang telah diperoleh sehingga peneliti memiliki ketertarikan dalam melaksanakan penelitian berjudul **“Pengaruh *Return On Assets (ROA)* dan Ukuran Perusahaan terhadap *Debt to Asset Ratio (DAR)* pada Perusahaan Sub Sektor *Tobacco* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**. Penelitian ini mengambil data triwulan periode tahun 2021-2023.

1.2 Identifikasi Masalah Penelitian

Merujuk pada latar belakang yang telah dipaparkan sehingga diidentifikasi beberapa permasalahan yakni sebagai berikut.

- (1) Terjadi penurunan *Debt to Asset Ratio* dalam perusahaan sub sektor *Tobacco* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- (2) Terjadi ketidaksesuaian antara teori dengan data.
- (3) Dibutuhkan penelitian lebih lanjut guna dapat mengetahui pengaruh *Return On Assets* serta ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap struktur modal dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio*.

1.3 Pembatasan Masalah Penelitian

Merujuk dari latar belakang dan identifikasi masalah sehingga dalam penelitian ini permasalahan dibatasi di antaranya untuk mengungkap pengaruh profitabilitas (*Return On Assets*) serta ukuran perusahaan terhadap struktur modal (*Debt to Asset Ratio*) di perusahaan sub sektor *Tobacco*.

1.4 Rumusan Masalah Penelitian

Merujuk pada pemaparan latar belakang di atas, maka disusun rumusan masalah untuk penelitian ini sebagai berikut.

- (1) Apakah *Return On Assets* dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Asset Ratio* pada perusahaan sub sektor *Tobacco* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode triwulan 2021 sampai 2023?
- (2) Apakah *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Asset Ratio* pada perusahaan sub sektor *Tobacco* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode triwulan 2021 sampai 2023?

- (3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Asset Ratio* pada perusahaan sub sektor *Tobacco* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode triwulan 2021 sampai 2023?

1.5 Tujuan Penelitian

Merujuk pada pemaparan rumusan masalah, maka tujuan dilakukannya penelitian ini yakni guna menguji hal-hal berikut.

- (1) Pengaruh bersama-sama antara *Return On Assets* dan ukuran perusahaan terhadap *Debt to Asset Ratio* pada perusahaan sub sektor *Tobacco* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode triwulan 2021-2023.
- (2) Pengaruh *Return On Assets* terhadap *Debt to Asset Ratio* pada perusahaan sub sektor *Tobacco* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode triwulan 2021-2023.
- (3) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *Debt to Asset Ratio* pada perusahaan sub sektor *Tobacco* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode triwulan 2021-2023.

1.6 Manfaat Hasil Penelitian

Implementasi penelitian ini diharapkan menghadirkan manfaat sebagai berikut.

- (1) Manfaat Teoritis

Diharapkan menyumbangkan manfaat khususnya dalam pengembangan ilmu sosial sebagai sumber referensi, bahan kajian, menambah pengetahuan serta wawasan dalam bidang manajemen keuangan terkhususnya berhubungan dengan pengaruh *Return On Assets* serta ukuran perusahaan terhadap *Debt to Asset Ratio*.

(2) Manfaat Praktis

A. Bagi Perusahaan

Diharapkan penelitian ini menyumbangkan saran untuk kemajuan perusahaan tersebut terutama berkaitan dengan pemilihan variabel penelitian yakni *Return On Assets*, ukuran perusahaan, serta *Debt to Asset Ratio*.

B. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan bahwa ini dapat berguna dalam melatih kegiatan menalar secara ilmiah didasari pada ilmu yang didapatkan di perkuliahan. Selain itu, diharapkan penelitian ini mampu memberikan gambaran mengenai struktur modal (*Debt to Asset Ratio*) maupun menjadi bahan referensi dalam penelitian di masa mendatang.

