

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Persaingan di dunia bisnis semakin ketat, mendorong perusahaan untuk meningkatkan daya saing guna mencapai tujuan utama mereka, yaitu menghasilkan keuntungan yang signifikan. Untuk mencapai hal ini, perusahaan perlu memastikan ketersediaan modal yang cukup guna mendukung operasional dan produksi barang berkualitas tinggi agar dapat bersaing di pasar. Pemenuhan modal dapat berasal dari pendanaan internal maupun eksternal. Oleh karena itu, perusahaan harus memikirkan berapa banyak modal dan sumber modal yang diperlukan untuk membiayai bisnisnya.

Pentingnya struktur modal dalam konteks perusahaan menuntut perhatian khusus, karena keputusan terkait struktur modal memiliki dampak langsung pada kesehatan keuangan perusahaan. Keputusan ini secara langsung memengaruhi nilai perusahaan dan menjadi faktor penentu dalam kelangsungan dan pertumbuhannya.

PT. Unilever Indonesia Tbk yang didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama "*Lever's Zeepfabrieken N.V*" yang bertempat di daerah Angke, Jakarta Utara. PT. Unilever Indonesia Tbk masuk ke Jakarta Islamic Indes (JII) pada tahun 2000, hal ini terjadi setelah perusahaan melakukan perjanjian dengan PT. Anugrah Indah Pelangi untuk mendirikan perusahaan

baru, yakni PT. Anugrah Lever. Saat ini, PT. Unilever Indonesia Tbk telah tumbuh menjadi salah satu perusahaan *Fast Moving Consumer Goods* (FMCG) terdepan dipasar Indonesia dengan lebih dari 40 merek yang terbagi dalam 2 segmen usaha, *Home & Personal Care* dan *Nutrition and Ice Cream*. PT. Unilever Indonesia Tbk memiliki sembilan pabrik yang tersebar di Indonesia.

Menurut teori Myres dan Majluf dalam jurnal (Olivia & Hirawati, 2021), teori struktur modal mencatat bahwa entitas yang terkait dengan perusahaan tidak memiliki pengetahuan seragam mengenai risiko yang dihadapi oleh perusahaan. (Peter & Tanadi, 2020)

Menurut Shyam-Sunder dan Myres dalam jurnal (Adfentari et al., 2020) teori struktur modal berfokus pada upaya menemukan pendekatan optimal bagi perusahaan dalam menggunakan struktur modalnya. Pendekatan *Pecking Order Theory* dan *Trade Off Theory* memberikan sudut pandang yang saling berlawanan terkait struktur modal, dengan hasil penelitian yang masih memberikan hasil kontradiktif terhadap kedua teori tersebut. *Trade Off Theory* berpendapat bahwa perusahaan memilih menggunakan hutang karena adanya potensi penghematan pajak. Sementara itu, *Pecking Order theory* berpendapat bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu, kemudian baru mempertimbangkan pendanaan hutang dan baru sebagai pilihan terakhir akan menerbitkan ekuitas jika diperlukan pendanaan eksternal.

Menurut penelitian terdahulu Hani & Heni (2021) yang menunjukkan hasil penelitiannya profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal tersebut bertentangan dengan teori *Trade off Theory* yang berpendapat bahwa perusahaan memilih menggunakan hutang karena adanya potensi penghematan pajak. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Hani & Heni (2021) perusahaan lebih memilih menggunakan penggunaan dana internal dengan laba ditahan.

Hal tersebut juga bertentangan dengan teori *pecking order* mengajukan bahwa pengaruh antara profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan akan mempengaruhi struktur modal dengan hubungan negatif terhadap struktur modal. Hal ini didukung oleh teori *pecking order* dan dijustifikasi oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kusumajaya (2018).

Sedangkan menurut Made Ayu & Made Reina (2018), profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini bertentangan dengan teori *Pecking order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu, kemudian baru mempertimbangkan pendanaan hutang. Karena pada penelitian yang dilakukan oleh Made Ayu & Made Reina (2018) perusahaannya lebih memilih menggunakan penggunaan eksternal terlebih dahulu.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, hubungan antara profitabilitas dan struktur modal mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menggunakan

modal sendiri dari laba ditahan. Faktor – faktor yang mempengaruhi keputusan ini melibatkan besarnya hutang perusahaan dan jumlah modal yang disimpan, karena jumlah utang dapat mempengaruhi laba bersih perusahaan setelah mempertimbangkan tingkat profitabilitas. Perspektif teori *pecking order* dan *trade off* digunakan untuk menjelaskan fenomena ini. Beberapa penelitian terdahulu telah mengungkapkan fenomena seputar profitabilitas, hutang, struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Zaher (2010) menyoroti perusahaan tanpa hutang yang mendapatkan preferensi dari pemegang saham. Sementara itu, penelitian oleh Ebaid (2009) di Mesir menunjukkan bahwa hutang tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. (Peter & Tanadi, 2020)

Jika suatu perusahaan mencapai tingkat profitabilitas yang tinggi, pihak – pihak terkait seperti kreditor, pemasok dan investor akan menilai sejauh mana perusahaan dapat memperoleh keuntungan dari penjualan dan investasi. Dengan kata lain, kinerja perusahaan yang lebih baik, yang tercemin dari profitabilitas, akan meningkatkan nilai perusahaan (Hery, 2017). Tandelilin (2020) juga menegaskan bahwa pertumbuhan profitabilitas perusahaan dianggap sangat penting untuk mengevaluasi prospek masa depan dan membantu menilai sejauh mana investasi yang dilakukan oleh para investor pada perusahaan tersebut dapat memberikan pengembalian sesuai harapan. Oleh karena itu, tingkat profitabilitas yang lebih baik diharapkan memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. (Adfentari et al., 2020)

Pertumbuhan perusahaan dapat dianggap sebagai indikator kinerja perusahaan dalam mempertahankan stabilitas ekonominya, baik dalam konteks industri maupun secara keseluruhan dalam kegiatan ekonomi. Hal ini mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu bertahan dalam kondisi persaingan. Dua metode umum untuk mengukur pertumbuhan perusahaan adalah melalui pertumbuhan perusahaan dan pertumbuhan aset. Jika pertumbuhan penjualan melebihi kenaikan biaya, ini dapat menghasilkan peningkatan laba perusahaan. Konsistensi dalam mendapatkan laba serta tren positif dalam keuntungan menjadi faktor kunci untuk memastikan kelangsungan perusahaan. Sebaliknya, perusahaan dengan rasio pertumbuhan negatif berisiko mengalami penurunan laba dan tanpa tindakan perbaikan yang cepat dari manajemen, perusahaan mungkin kesulitan untuk mempertahankan eksistensinya. (Sutrisno, 2016)

Beberapa penelitian tentang pertumbuhan suatu perusahaan berhubungan dengan struktur modal menunjukkan adanya perbedaan atau kontradiksi, penelitian yang dilakukan oleh oleh (Dewi & Candradewi, 2018) diperoleh hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Sedangkan menurut Haryanto (2018) menyatakan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Menurut Rio dan Sri (2022) pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan lebih memilih pendanaan eksternal dibandingkan pendanaan internal

Hal tersebut bertentangan dengan teori *pecking order* menyatakan bahwa semakin besar asset maka perusahaan tidak akan membutuhkan pendanaan eksternal karena dana internal saja cukup.

Tingkat pertumbuhan yang tinggi pada suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut menghasilkan pendapatan secara stabil, yang dapat menjadi faktor mendukung perusahaan dalam mendapatkan sumber pendanaan eksternal. Brigam dan Houston dalam jurnal (Dewi & Candradewi, 2018), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan yang relatif stabil cenderung lebih mampu mengakses pinjaman dengan jumlah yang lebih besar daripada perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang tidak stabil atau rendah. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa perusahaan dengan pertumbuhan yang stabil mencerminkan arus kas yang relatif stabil. Neni dkk (2018) juga menyatakan bahwa secara parsial, pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Tingkat pertumbuhan yang tinggi dapat meningkatkan kebutuhan akan jumlah aset, sehingga perusahaan memerlukan lebih banyak dana untuk memenuhi kebutuhan tersebut.

Profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal pada PT. Unilever pada tahun 2015 – 2023, maka dapat membantu khususnya manajemen keuangan perusahaan dalam menentukan bagaimana seharusnya pemenuhan kebutuhan dana untuk mencapai struktur modal yang optimal dan bagi para investor sebelum

berinvestasi. Demikian data yang berhasil diperoleh mengenai keadaan profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan pada PT. Unilever tahun 2015 – 2023.

Tabel 1. 1
Profitabilitas (NPM), Pertumbuhan Perusahaan (*Asset Growth Ratio*) dan
Struktur Modal (DER) PT. Unilever Tbk Tahun 2015 – 2023
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Laba	Penjualan	NPM (%)	Aset	Asset Growth (%)	Total Hutang	Total Ekuitas	DER (%)
Q1 2015	1.591.699	9.413.452	16,9	16.486.178	15,4	8.434.341	6.338.213	133
Q2 2015	2.930.640	18.801.546	15,5	16.486.178	0	11.983.104	4.503.074	266
Q3 2015	4.183.173	27.546.680	15	15.984.771	-3	10.229.164	5.755.607	178
Q4 2015	5.851.805	36.484.030	16	15.729.945	-1	10.902.585	4.827.360	226
Q1 2016	1.570.040	9.988.220	15,7	16.653.300	5,8	10.255.900	6.397.400	160
Q2 2016	3.298.207	20.745.536	15,8	18.920.136	13,6	14.029.689	4.890.136	287
Q3 2016	4.750.551	30.101.448	15,7	16.748.673	-11	10.405.882	6.342.791	164
Q4 2016	6.390.672	40.053.732	15,9	16.745.695	-0,01	12.041.437	4.704.258	256
Q1 2017	1.960.841	10.845.687	18	18.586.404	11	11.921.305	6.665.099	179
Q2 2017	3.623.958	21.263.706	17	19.286.387	3,7	14.380.273	4.908.114	293
Q3 2017	5.229.400	31.213.506	16,7	18.815.224	-1,9	12.391.366	6.423.858	193
Q4 2017	7.004.562	41.204.510	16,9	18.906.413	0,4	13.733.025	5.173.388	265
Q1 2018	1.839.131	10.476.621	17,5	20.241.813	7,1	13.229.294	7.012.813	189
Q2 2018	3.529.869	21.183.734	16,6	20.526.125	1,4	15.514.356	5.011.769	310
Q3 2018	7.303.493	31.531.499	23	19.998.136	-2,6	11.027.987	8.970.149	123
Q4 2018	9.081.187	41.802.073	21,7	19.522.970	-2,4	12.943.202	7.383.667	175
Q1 2019	1.748.526	10.466.618	16,7	22.039.978	12,9	12.977.603	9.062.375	143
Q2 2019	3.697.232	21.457.234	17,2	21.827.321	-1,0	16.752.108	5.075.213	330
Q3 2019	5.509.603	32.360.986	17	20.813.938	-4,6	13.926.354	6.887.584	202
Q4 2019	7.392.837	42.922.563	17,2	20.649.371	-0,8	15.367.509	5.281.862	291

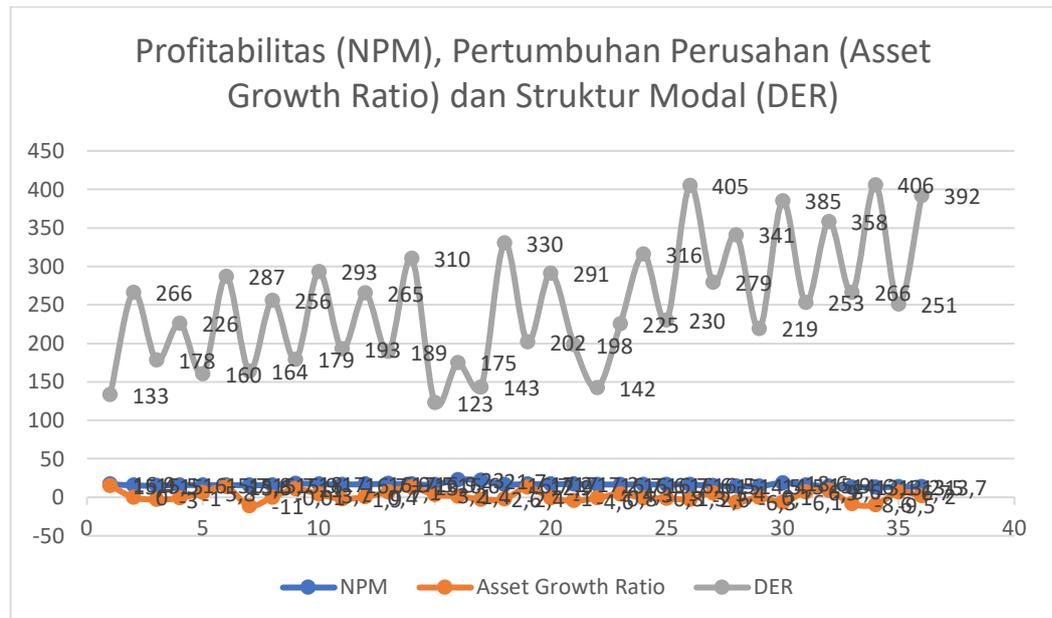
Q1 2020	1.862.681	11.152.919	16,7	21.543.649	4,3	14.324.428	7.219.221	198
Q2 2020	3.619.635	21.771.010	16,6	21.361.803	-0,8	12.543.918	8.807.885	142
Q3 2020	5.438.339	32.456.673	16,7	21.079.223	-1,3	14.593.260	6.485.953	225
Q4 2020	7.163.538	42.972.474	16,6	20.534.632	-2,6	15.597.264	4.937.368	316
Q1 2021	1.698.080	10.282.521	16,5	21.645.929	5,4	15.085.142	6.560.787	230
Q2 2021	3.045.892	20.176.170	15	20.274.146	-6,3	16.260.323	4.013.823	405
Q3 2021	4.378.794	30.029.630	14,5	20.296.771	0,1	14.880.556	5.326.215	279
Q4 2021	5.758.148	39.545.959	14,5	19.068.532	-6,1	14.747.263	4.321.269	341
Q1 2022	2.021.207	10.838.042	18,6	20.392.913	6,9	14.009.820	6.383.093	219
Q2 2022	3.429.935	21.463.384	15,9	22.144.171	8,6	17.578.187	4.565.984	385
Q3 2022	4.614.035	31.539.289	14,6	20.241.606	-8,6	14.510.901	5.730.704	253
Q4 2022	5.364.761	41.218.881	13,1	18.318.114	-9,5	14.320.858	3.997.256	358
Q1 2023	1.405.283	10.604.855	13,2	19.558.427	6,7	14.215.694	5.342.733	266
Q2 2023	2.759.275	20.291.982	13,5	19.951.762	2	16.015.735	3.936.027	406
Q3 2023	4.188.857	30.505.754	13,7	18.924.370	-5,1	13.543.343	5.381.027	251
Q4 2023	4.800.940	38.611.401	12,4	16.664.086	-11	13.282.848	3.381.238	392

Sumber : www.unilever.co.id (data diolah peneliti, 2024)

Pada data tabel 1.1 diatas dapat dilihat profitabilitas yang diukur menggunakan *Net Profit Margin* (NPM) PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2015 – 2023, merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan bersih. Hal ini dapat mengukur seberapa besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. Dari tabel diatas terlihat bahwa keuntungan tertinggi yang dihasilkan terjadi pada tahun 2018 pada kuartal 3 dengan jumlah keuntungan sebesar 23%. Sedangkan keuntungan terendah yang dihasilkan pada tahun 2023 kuartal 4 dengan jumlah keuntungan sebesar 12,4%.

Pada data tabel 1.1 diatas dapat dilihat pertumbuhan perusahaan yang diukur menggunakan *Asset Growth Ratio* PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2015 – 2023, merupakan perbandingan antara aset tahun ini dengan aset tahun lalu. Hal ini dapat mengukur seberapa besarnya pertumbuhan perusahaan yang diperoleh perusahaan pada setiap aset yang dikumpulkan. Dari tabel diatas terlihat bahwa pertumbuhan tertinggi yang dihasilkan terjadi pada tahun 2015 pada kuartal 1 dengan jumlah pertumbuhan sebesar 15,4%. Sedangkan pertumbuhan terendah yang dihasilkan pada tahun 2023 kuartal 4 dengan jumlah pertumbuhan sebesar -11 %.

Pada data tabel 1.1 diatas dapat dilihat struktur modal yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2015 – 2023, merupakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas. Hal ini dapat mengukur seberapa besarnya struktur modal yang diperoleh perusahaan pada setiap tahun. Dari tabel diatas terlihat bahwa DER tertinggi yang dihasilkan terjadi pada tahun 2023 kuartal 2 dengan jumlah sebesar 406%. Sedangkan DER terendah yang dihasilkan pada tahun 2018 kuartal 3 dengan jumlah sebesar 123 %.



Sumber : www.unilever.co.id (data diolah peneliti, 2024)

Grafik 1.1
Profitabilitas (NPM), Pertumbuhan Perusahaan (*Asset Growth Ratio*) dan Struktur Modal (DER)
(dalam jutaan rupiah)

Perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah tetapi total hutangnya tinggi daripada ekuitasnya, perusahaan memiliki DER yang tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak membiayai operasionalnya dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan ekuitas. Meskipun hal ini tidak selalu buruk, namun perusahaan dengan DER yang tinggi cenderung lebih berisiko karena memiliki beban bunga yang lebih besar, sehingga perusahaan harus mampu menghasilkan laba yang cukup untuk membayar bunga hutang. Selain itu, perusahaan dengan DER yang tinggi juga cenderung lebih sulit untuk memperoleh pinjaman baru atau menarik investor baru karena dianggap memiliki risiko yang lebih tinggi. Oleh karena itu, perusahaan sebaiknya memperhatikan struktur keuangan mereka

dan memastikan bahwa mereka memiliki sumber daya yang cukup untuk memenuhi kewajiban hutangnya.

Kondisi yang ideal untuk struktur modal adalah total hutang dibagi total aktiva tidak melebihi 50%, kecuali dalam situasi tertentu dengan asumsi khusus. Pengecualian tersebut mungkin berlaku jika penjualan perusahaan sudah memiliki segmen pasar yang jelas dan pertumbuhan penjualan terus meningkat, asalkan asumsi – asumsi tertentu dipenuhi.

Pertumbuhan perusahaan naik turun dari tahun ke tahun dapat dilihat dari pertumbuhan total aset dari tahun ke tahun. Penurunan total aset suatu perusahaan dapat memiliki berbagai dampak tergantung pada faktor – faktor lainnya. Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa kenaikan nilai total aset dapat diikuti oleh peningkatan laba bersih, namun ada juga kasus dimana kenaikan total aset tidak diikuti oleh peningkatan laba bersih, bahkan dapat disertai dengan penurunan laba bersih. Hal ini disebabkan oleh faktor – faktor seperti peningkatan total hutang, perubahan dalam penggunaan aset atau kondisi pasar yang berubah. Selain itu, penurunan laba bersih juga dapat terjadi ketika total aset meningkat jika perusahaan mengalami peningkatan beban usaha yang tidak diimbangi dengan peningkatan pendapatan. Sebaliknya, penurunan total aset juga dapat berdampak pada laba bersih, terutama jika penurunan tersebut disebabkan oleh penjualan aset yang menghasilkan laba atau kerugian.

Perusahaan cenderung menggunakan hutang dalam struktur keuangannya untuk membiayai investasi jangka panjang. Hal ini dapat membantu perusahaan untuk memperluas bisnisnya dan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, perusahaan harus memperhatikan risiko yang terkait dengan penggunaan hutang dalam struktur keuangannya, seperti beban bunga yang lebih besar dan risiko gagal bayar. Oleh karena itu, perusahaan sebaiknya memperhatikan kondisi dan karakteristik perusahaan mereka dalam menentukan struktur modal.

Selain itu, perusahaan juga harus memperhatikan profitabilitasnya untuk memastikan bahwa mereka dapat menghasilkan laba yang cukup untuk membayar bunga hutang dan memenuhi kewajiban keuangannya. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dan mengalami pertumbuhan yang pesat cenderung memiliki kemampuan untuk membiayai operasinya dengan menggunakan modal sendiri atau ekuitas, sehingga perusahaan dapat mengurangi penggunaan hutang dalam struktur keuangannya.

Berdasarkan uraian latar belakang. Penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi pada PT. Unilever Indonesia Tbk Tahun 2015 – 2023)”**.

B. Identifikasi dan Perumusan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka masalah dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut :

- a. Dalam 9 tahun terakhir profitabilitas terus menurun dari tahun ke tahun, dimana profitabilitas PT. Unilever Indonesia Tbk yang diukur menggunakan *Net Profit Margin* (NPM) tertinggi pada tahun 2018 pada kuartal 3 sebesar 23%. Sedangkan terendah pada tahun 2023 pada kuartal 4 sebesar 12,4%.
- b. Pertumbuhan perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk mengalami naik turun, pada tahun 2015 pada kuartal 1 memiliki pertumbuhan tertinggi sebesar 15,4% dibandingkan dengan tahun – tahun sebelumnya. Sedangkan pada tahun 2022 pada kuartal 4 mengalami penurunan sebesar -11%.
- c. Struktur modal yang diukur menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas (DER). Pada PT. Unilever Indonesia Tbk mengalami naik turun dari tahun ke tahunnya, hal itu dapat terlihat rasio terbesar terjadi pada tahun 2023 pada kuartal 2 sebesar 406%. Sedangkan terendahnya terjadi pada tahun 2018 sebesar 123%.

2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah maka masalah ini dapat dirumuskan ke dalam beberapa pertanyaan penelitian itu adalah sebagai berikut:

- a. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2015 – 2023?
- b. Apakah terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2015 – 2023?
- c. Apakah terdapat pengaruh secara simultan profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2015 – 2023?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian itu adalah sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2015 – 2023.
- b. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2015 – 2023.
- c. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2015 – 2023.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini bertujuan untuk membantu kemajuan ilmu pengetahuan, terutama dalam bidang manajemen keuangan. Harapannya, penelitian ini dapat memberikan data teoritis dan empiris yang bermanfaat bagi peneliti – peneliti dimasa mendatang.

2. Manfaat Praktis

a. Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi teoritis dan praktisentang profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan struktur modal, serta mampu melatih daya pikir dalam membuat kesimpulan atas permasalahan dalam suatu perusahaan.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan arahan kepada manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

c. Bagi Investor maupun Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menyediakan informasi yang dapat digunakan sebagai pertimbangan bagi investor dan calon investor dalam membuat keputusan investasi yang sesuai dengan harapan, teruma terkait dengan penilaian nilai suatu perusahaan.