

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pertanian dalam perekonomian Indonesia sudah lama dikenal sebagai sektor yang memiliki peran penting. Kemampuan sektor pertanian dalam menyerap tenaga kerja yang besar merupakan faktor krusial yang menunjukkan bahwa sektor ini memiliki kepentingan strategis dan seharusnya menjadi prioritas utama dalam upaya pembangunan nasional. Selain itu, sektor pertanian berkontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) di Indonesia. Menurut Pusat Data dan Sistem Informasi Pertanian (2023), dari tahun 2019 sampai 2022, lapangan usaha pertanian secara luas (termasuk kehutanan dan perikanan) berada di peringkat kedua setelah sektor industri pengolahan dengan kontribusi rata-rata sebesar 13,02% terhadap PDB Indonesia, sementara sektor pertanian yang lebih sempit (tidak termasuk kehutanan dan perikanan) menyumbang sebesar 9,67% terhadap PDB Indonesia.

Selain itu, tahun 2020 dalam kondisi pandemi COVID-19 masih mampu mempertahankan pertumbuhan yang positif, laju pertumbuhan PDB sektor pertanian secara luas meningkat sebesar 1,77%, tahun 2021 sebesar 1,87% dan tahun 2022 sebesar 2,25%. Setiap tahun, PDB dari sektor pertanian terus mengalami peningkatan. Peningkatan di sektor pertanian pada setiap tahunnya terjadi dikarenakan adanya peningkatan investasi. Menurut penelitian Milliardo (2017), investasi memiliki dampak positif dan signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB).

Perusahaan pertanian merupakan salah satu sektor yang diminati oleh para investor. Hal ini dikarenakan sektor pertanian sangat penting dalam memenuhi kebutuhan masyarakat. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS) tahun 2022 terdapat sebanyak 5.653 perusahaan yang berusaha di sektor pertanian, perikanan dan kehutanan. Apabila dibandingkan dengan hasil Sensus Pertanian 2013 terdapat penambahan 1.444 unit usaha. Selain itu, terdapat beberapa pertanian yang telah terdaftar di bursa saham dan menawarkan sahamnya kepada publik.

Persaingan ekonomi yang terus meningkat setiap waktunya mendorong perusahaan untuk merancang strategi perusahaan yang lebih kuat untuk menarik investor. Pengembangan usaha membutuhkan investasi yang cukup besar dan harus mampu mengelola dengan baik. Penentuan komposisi besaran utang dengan ekuitas yang digunakan sebagai sumber modal perusahaan berkaitan dengan istilah struktur modal. Perusahaan yang menggunakan modal eksternal dalam bentuk utang pada pembiayaan kegiatan perlu diperhatikan penggunaannya. Keputusan dalam merancang struktur modal berpengaruh terhadap besarnya tingkat risiko dan pengembalian keuntungan yang diharapkan dan ditanggung oleh pemegang saham. Pengurangan risiko dapat dihindari melalui pengelolaan struktur modal yang optimal dengan meminimalisasi biaya modal perusahaan sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Penggunaan utang sebagai keputusan untuk sumber pendanaan perlu diperhatikan karena semakin tinggi utang, maka semakin tinggi juga tingkat risiko kebangkrutan akibat tidak dapat membayarkan bunga yang tinggi. Dengan demikian, terdapat batasan optimal antara proporsi ekuitas dan proporsi utang yang

dapat ditanggung oleh suatu perusahaan. Hal ini memungkinkan pengoptimalan penggunaan baik ekuitas maupun utang untuk mencapai kinerja perusahaan yang optimal.

Tabel 1. Struktur Modal Perusahaan Pertanian Tahun 2019-2022

Tahun	Utang		Ekuitas		Total Aset
	--Rp--	--%--	--Rp--	--%--	--Rp--
2019	3.809.223.319.750	52,98	3.380.849.449.344	47,02	7.190.072.769.094
2020	4.114.866.788.596	53,74	3.541.916.345.669	46,26	7.656.783.134.265
2021	4.186.630.102.011	51,43	3.953.343.652.248	48,57	8.139.973.754.260
2022	4.280.956.862.559	50,02	4.277.457.220.171	49,98	8.558.414.082.730

Sumber: Bursa Efek Indonesia (diolah), 2024

Pengelolaan struktur modal pada perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2022 yang memiliki proporsi utang yang berubah-ubah di setiap tahunnya. Pada tahun 2019, presentase pembiayaan dengan utang sebesar 52,98% dan meningkat di tahun 2020 mencapai 53,74%. Hal tersebut dikarenakan ketidakpastian ekonomi sehingga pembiayaan melalui utang menjadi lebih besar. Kemudian, penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan pada tahun 2021 hingga 2022 mengalami penurunan menjadi sebesar 50,02%. Akan tetapi persentase utang yang tinggi membuat risiko perusahaan semakin besar, dampaknya perusahaan dapat mengalami penurunan harga saham atau nilai perusahaan. Selain itu, penggunaan utang sebagai sumber pendanaan terbesar dalam operasi perusahaan dapat menciptakan situasi yang kurang menguntungkan, terutama saat kondisi ekonomi menurun. Hal ini tentu membuat perusahaan harus dengan hati-hati mempertimbangkan jumlah utang yang akan diambil agar stabilitas keuangan perusahaan tetap terjaga. Dengan demikian, dibutuhkan manajemen perusahaan untuk menentukan struktur modal yang optimal.

Struktur modal merupakan topik penting dalam penelitian ekonomi, dimulai dengan teori Modigliani-Miller (MM) pada tahun 1958. MM menyatakan bahwa biaya modal rata-rata tetap konstan, sehingga perubahan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, teori ini dianggap kurang relevan di pasar persaingan sempurna karena tidak mempertimbangkan pajak dan biaya keagenan. Pada tahun 1963, MM memperbaikinya dengan memasukkan unsur pajak. Seiring waktu, teori struktur modal berkembang dengan *trade-off theory* dan *pecking order theory*, yang mempertimbangkan pajak, biaya keagenan, kesulitan keuangan, dan informasi asimetris.

Untuk mempertahankan nilai dari perusahaan maka dalam pembentukan struktur modal perusahaan diperlukan beberapa faktor yang harus dipertimbangkan. Menurut Brigham & Houston (2018) faktor yang berpengaruh dalam keputusan pembentukan struktur modal di antaranya yaitu, stabilitas penjualan, struktur aktiva, *operating leverage*, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Santoso & Priantinah (2016) melakukan penelitian dengan topik struktur modal yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas dan Growth Opportunity terhadap Struktur Modal Perusahaan” yang memiliki hasil bahwa profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan dan *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Tahun 2018, Lestari & Purnawati pada penelitiannya menggunakan likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan

pertumbuhan perusahaan sebagai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Yapi & Wibowo (2019) juga melakukan penelitian dengan topik struktur modal yang berjudul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Sektor Perkebunan” menganalisis tujuh faktor yang dianggap mempengaruhi struktur modal, yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, risiko bisnis, struktur aset, pertumbuhan penjualan, dan pertumbuhan aset. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, risiko bisnis dan struktur aset mempengaruhi struktur modal, sementara pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan aset tidak mempengaruhi struktur modal. Penelitian-penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal tetap menjadi salah satu isu kontroversial dalam bidang keuangan.

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Teori *trade-off* menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan lebih cenderung mengambil utang hingga mencapai tingkat optimal, di mana manfaat pajak dari utang seimbang dengan biaya kebangkrutan. Di sisi lain, teori *pecking order* menyarankan bahwa perusahaan yang lebih menguntungkan akan lebih memilih pendanaan internal daripada utang eksternal, menghindari biaya pendanaan eksternal kecuali sangat diperlukan. Banyak penelitian yang mendukung asumsi pecking order, salah satunya adalah Kartikayanti & Ardini (2021).

Selain profitabilitas, ukuran perusahaan juga berperan penting dalam penentuan struktur modal. Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar perusahaan yang umumnya dilihat dari total aset yang dimiliki. Perusahaan yang

lebih besar biasanya lebih terdiversifikasi, sehingga lebih mudah mendapatkan pendanaan eksternal dengan biaya yang lebih rendah. Hal tersebut sesuai dengan teori *trade-off*. Teori tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Anggita & Suryawati (2018).

Likuiditas merujuk pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset yang dimiliki, seperti kas atau setara kas. Dalam konteks teori *pecking order*, perusahaan cenderung menggunakan sumber dana internal yang lebih likuid terlebih dahulu untuk membiayai operasional atau investasi. Teori tersebut didukung oleh hasil penelitian Rusanti & Andarwati (2022).

Faktor lain yang memengaruhi struktur modal adalah pertumbuhan perusahaan. pertumbuhan perusahaan adalah peningkatan kapasitas, pendapatan, atau ukuran perusahaan seiring waktu, yang sering diukur melalui peningkatan penjualan, aset, atau laba. Dalam kaitannya dengan teori *pecking order*, perusahaan yang sedang memiliki pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih bergantung pada sumber pendanaan internal, seperti laba ditahan, untuk membiayai ekspansi mereka. Berbeda dengan teori *trade-off* dimana perusahaan lebih banyak menggunakan utang atau pendanaan eksternal sebagai pembiayaan untuk ekspansi perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rubiyana & Kristanti (2020).

Faktor selanjutnya yang memengaruhi struktur modal adalah struktur aset. Struktur aset mengacu pada perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur ini mencerminkan bobot setiap aset yang dimiliki perusahaan yang seluruhnya terkumpul dalam total aset perusahaan. Dalam teori

teori *trade-off*, perusahaan mempertimbangkan proporsi aset tetap tinggi sebagai jaminan mendapatkan kemudahan pendanaan eksternal. Sementara dalam *pecking order*, perusahaan cenderung mengurangi penggunaan utangnya ketika aset tetapnya meningkat. Teori *pecking order* tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Sansoethan & Suryono (2016)

Berdasarkan permasalahan yang ada maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2022.

1.2. Tujuan dan Manfaat

Adapun tujuan yang akan dicapai dari penelitian sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2022.

Manfaat yang dapat diperoleh dalam melakukan penelitian ini adalah:

1. Bagi perusahaan, sebagai masukan dan bahan pertimbangan dalam menentukan struktur modal.
2. Bagi akademisi, penelitian ini dapat dijadikan salah satu sumber referensi dan bahan perbandingan penelitian bagi peneliti selanjutnya yang akan

melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan, khususnya sektor pertanian.

3. Bagi peneliti, penelitian ini bermanfaat untuk menambah pengalaman dan sebagai bentuk penerapan ilmu perkuliahan, serta melatih kemampuan menganalisis permasalahan dalam struktur modal perusahaan.