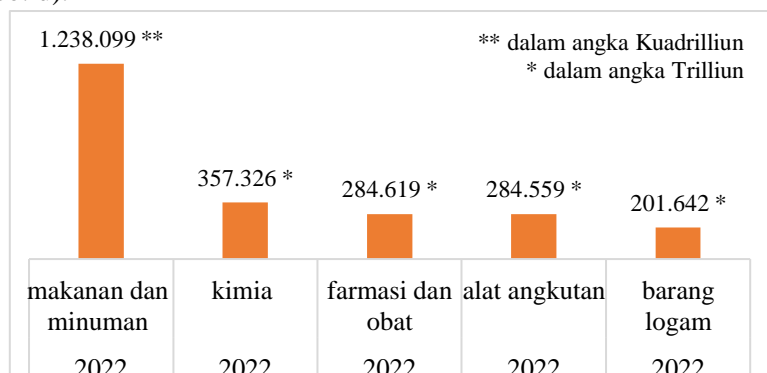


## I. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Subsektor makanan serta minuman ini yaitu sektor yang punya peranan penting dalam perkembangan sektor industri. Salah satu pilihannya adalah melindungi kepentingan perusahaan. Perusahaan dengan keuntungan kecil akan kesulitan membayar utangnya, dan penggunaan hutang yang berlebihan menimbulkan kesenjangan dalam struktur modal. Perusahaan-perusahaan di subsektor ini seringkali menghadapi tantangan seperti perubahan preferensi konsumen, mempertahankan bisnis, fluktuasi harga komoditas, persaingan yang ketat, dan peraturan keamanan pangan pemerintah. Dengan kata lain, industri manufaktur perlu secara khusus meningkatkan keunggulan produknya dan meningkatkan daya saingnya. Misalnya saja di Indonesia, perusahaan manufaktur di subsektor makanan serta minuman sedang berkembang pesat. Perusahaan subsektor makanan serta minuman dapat tetap kompetitif di era globalisasi saat ini. Dengan demikian, pelaku usaha makanan dan minuman dapat memanfaatkan kondisi jumlah penduduk Indonesia yang besar, kebutuhan yang banyak, daya beli yang tinggi, serta masa depan yang menjanjikan. Struktur modal dapat membantu dalam mengidentifikasi bisnis dengan kinerja terbaik ketika memutuskan berapa banyak modal yang akan diinvestasikan. Oleh karena itu, para pengusaha dibidang makanan dan minuman harus mempertimbangkan berbagai faktor risiko dan memastikannya cukup untuk menjaga kelangsungan usaha dan pertumbuhan perusahaan (Tifana, 2020). Subjek peneliti ini yang membahas peranan penting struktur modal dalam keberlangsungan dan kondisi keuangan perusahaan secara umum dan menekankan bahwa struktur modal yang tepat sangatlah krusial dalam mendukung operasional perusahaan (Astuti, 2020).

Kementerian Perindustrian menyatakan bahwa perusahaan manufaktur yang sebagian besar berjalan dibidang subsektor industri makanan serta minuman mempunyai komitmen penting kepada PDB. Sesuai BPS, ketika tahun 2022, PDB industri makanan serta minuman sekitar Rp1,23 kuadriliun (6,32%) oleh jumlah perekonomian sebesar Rp19,59 triliun, Sektor ini juga memberikan kontribusi lebih seperempat (38,35%) dari total PDB, Rp32,3 triliun. Industri kimia sebesar Rp357,32 triliun (11,07%). Industri farmasi/obat, alat angkutassn dan industri logam masing-masing memiliki PDB sekitar Rp284,62 triliun (8,82%), Rp284,56 triliun (8,81%) dan Rp201,64 triliun (5,2%). Dari analisis diatas, dapat disimpulkan bahwa industri makanan serta minuman memimpin pada hal (PDB), Walaupun industri makanan serta minuman memiliki PDB tertinggi, kontribusinya terhadap total PDB industri pengolahan nonmigas lebih rendah dibandingkan dengan kontribusi yang diberikan oleh industri kimia, farmasi, dan obat. Industri makanan dan minuman telah diidentifikasi sebagai sektor yang mendapat prioritas dalam upaya memperkuat perekonomian nasional dan bahwa sektor ini dapat memperkuat struktur dan nilai-nilai rantai pasokannya melalui kerjasama strategis dengan (UKM), sehingga menjadi elemen kunci dalam mendukung pertumbuhan industri dan ekonomi nasional (databoks.katadata.co.id).



Gambar 1.1 PDB Industri Nonmigas

Semua perusahaan, terlepas dari tujuan atau sifat bisnisnya, memerlukan dana untuk menjamin kelangsungan hidupnya. Ekuitas, yang terdiri dari modal pemilik, cadangan, dan keuntungan yang tidak terbagi, atau modal eksternal perusahaan, yang terdiri atas utang atau pinjaman rentang lama serta jangka pendek, bisa dipakai untuk menghimpun dana. Dengan cara ini, organisasi perlu mempertimbangkan keseimbangan ideal saat memutuskan pembangunan modal mereka (Lasut *et al.*, 2018). Umumnya, tujuan pendirian sebuah perusahaan adalah untuk mencapai profitabilitas maksimal guna memastikan kelangsungan operasionalnya dan mengembangkan bisnisnya. Untuk mencapai tujuan tersebut, manajemen perusahaan harus secara optimal mengelola pencapaian profitabilitasnya agar mampu mempertahankan kelangsungan usaha baik pada rentang singkat juga rentang lama (Tifana, 2020).

Modal memperoleh tugas utama pada operasional perusahaan, di mana keberadaan modal yang memadai menjadi suatu kebutuhan utama Proses seleksi modal yang cocok dan pembentukan struktur modal yang optimal menjadi faktor kunci dalam mencapai maksimalisasi nilai saham perusahaan serta menjaga keseimbangan antara risiko dan keuntungan (Astuti, 2020). Perubahan dalam struktur modal berdampak besar terhadap situasi keuangan, nilai saham, dan keberlangsungan bisnis perusahaan, yang membuat kondisi keuangan perusahaan menjadi rentan terhadap perubahan tersebut. Meskipun begitu, perubahan yang terjadi dari pengalihan utang menjadi ekuitas umumnya memiliki dampak yang minim terhadap keadaan keuangan perusahaan (Nurkhasanah, 2022). Struktur modal yang mencerminkan komposisi antara ekuitas dan utang menjadi elemen kunci dalam kesuksesan bisnis yang dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko dan memanfaatkan peluang pertumbuhan, Ini menjadi sangat penting terutama dalam industri makanan dan minuman di mana dampak risiko bisnis dan likuiditas bisa menjadi faktor penentu keberhasilan perusahaan (Susanti *et al.*, 2018).

Menurut Kasmir (2019) berbagai perbandingan umum yang dipakai saat menghitung struktur modal adalah *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Secara keseluruhan, ketiga rasio tersebut memberikan pemahaman yang berharga tentang tingkat leverage perusahaan dan sejauh mana perusahaan mengandalkan utang dalam pembiayaan operasionalnya. Dengan analisis leverage yang cermat, para pemangku kepentingan dapat menilai risiko keuangan perusahaan melalui semakin baik serta menciptakan keputusan yang cocok terkait pengelolaan modal. Variabel-variabel yang berdampak pada struktur modal seperti: Likuiditas merujuk pada kapasitas perusahaan saat membiayai serta melengkapi kewajiban maupun utang sesuai jadwal pembayaran. Sementara itu, profitabilitas mencerminkan keahlian perusahaan agar menciptakan laba sepanjang jangka waktu khusus. Risiko bisnis adalah potensi ketidakmampuan perusahaan dalam mendanai operasionalnya. Sedangkan ukuran perusahaan mengindikasikan besarnya perusahaan berdasarkan jumlah aktiva yang dimiliki, Dengan memperhatikan faktor-faktor ini secara keseluruhan, pihak yang berkepentingan dapat memahami kinerja dan posisi keuangan perusahaan, serta membuat keputusan investasi, kredit, dan strategi bisnis yang lebih terinformasi (Primantara, 2016).

Risiko bisnis mencerminkan ketidakpastian yang dilewati dari perusahaan saat menghadapi masa depan. Risiko bisnis suatu perusahaan dianggap rendah ketika permintaan atas produknya stabil, harga bahan baku dan produk cenderung stabil, fleksibilitas harga produk memungkinkan penyesuaian dengan kenaikan biaya, dan mayoritas biayanya bersifat variabel, sehingga dapat berkurang apabila produksi dan penjualan mengalami penurunan. Ini menandakan bahwa ketika risiko bisnis meningkat, kecenderungan penggunaan hutang juga meningkat, dan sebaliknya (Silalahi *et al.*, 2023). Menurut Alnajjar (2015) semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, semakin sulit bagi mereka untuk mengembalikan utang yang besar, sehingga kreditur menjadi ragu-ragu untuk memberikan pinjaman. Karena itu, perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung mengurangi penggunaan utang untuk menghindari risiko kebangkrutan. Konsep ini sesuai dengan teori *trade-off* yang menyatakan bahwa

semakin banyak utang yang digunakan, semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan (Paramitha & Putra, 2020).

Purnasari *et al.* (2020), Firta (2021), dan Munandar, A. (2019) menyimpulkan jika terdapat perdebatan mengenai pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan. Sementara beberapa penelitian, seperti yang dilakukan oleh Lianto *et al.* (2020) dan Nurhayadi (2021) memaparkan jika risiko bisnis memperoleh dampak buruk serta signifikan pada struktur modal. Dan penelitian yang diadakan dari Setyani, dan Wiyono (2022); Azhari (2021); Vina (2021) menunjukkan bahwa risiko bisnis belum berdampak terhadap struktur modal.

Likuiditas mencerminkan keahlian sebuah perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban rentang singkat secara tepat waktu, yang tercermin dari jumlah aset lancar yang dimiliki, misalnya kas, surat berharga, piutang, serta stok, yang mudah diubah menjadi uang tunai. menjelaskan bahwa likuiditas mengindikasikan semudah apa perusahaan bisa melengkapi kewajiban rentang singkat (Silalahi *et al.* 2023). Semakin tinggi tingkat likuiditas yang dimiliki oleh suatu perusahaan, semakin kecil kemungkinan mereka akan mengandalkan dana eksternal, terutama utang, sehingga hal ini cenderung menurunkan struktur modal mereka. Perusahaan-perusahaan dengan likuiditas yang tinggi lebih cenderung memilih untuk memanfaatkan sumber dana internal terlebih dahulu, seperti laba ditahan, sebelum mempertimbangkan penggunaan sumber dana eksternal seperti utang atau penerbitan saham baru (Paramitha & Putra, 2020).

Penelitian yang diadakan dari Krisnawati *et al.* (2023) dan Iswanto, S (2022) memaparkan jika likuiditas memperoleh dampak baik secara sebagian terhadap struktur modal. Namun, tidak sama pada hasil penelitian yang diadakan Nurkhasanah (2022); Hidayati (2021); dan Nasrah & Resni (2020) menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dan penelitian yang diadakan dari Nursyahbani, (2023); Paramitha & Putra, (2020); serta Prastika & Candradewi (2019) memaparkan jika variabel Likuiditas berdampak negatif pada Struktur Modal.

Berdasarkan gambaran latar belakang di atas, diperoleh ketidaksamaan dalam hasil penelitian terkait variabel risiko bisnis serta likuiditas terhadap struktur modal. Sehingga, penelitian ini nanti menguji efek risiko bisnis yang diukur dengan *Basic Earnings Power Ratio (BEPR)* serta likuiditas yang dihitung melalui *Current Ratio (CR)* terhadap struktur modal *Debt to Equity Ratio (DER)* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman dari tahun 2020 hingga 2022. Sehingga, penulis memilih judul "**Pengaruh Risiko Bisnis dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman**".

## **1.2 Rumusan masalah**

Dari latarbelakang pembahasan diatas, sehingga pertanyaan pada penelitian ini dapat dirumuskan seperti: (i) Apakah risiko bisnis berdampak pada struktur modal di perusahaan subsektor makanan dan minuman? (ii) Apakah likuiditas berdampak pada struktur modal di perusahaan subsektor makanan dan minuman?

## **1.3 Tujuan penelitian**

Dari rumusan masalah diatas, maka sasaran penelitian ini ialah: (i) agar menguji dampak risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan sektor makanan serta minuman; (ii) agar menguji dampak likuiditas terhadap struktur modal untuk perusahaan sektor makanan serta minuman.

## **1.4 Manfaat penelitian**

Dalam konteks manfaat penelitian ini, penulis mengharapkan hal-hal sebagai berikut: (i) Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memperluas pemahaman tentang dampak risiko bisnis dan likuiditas terhadap struktur modal. (ii) Dari segi praktis, hasil penelitian dapat menjadi panduan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi pada saham-saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), serta memberikan masukan berharga bagi perusahaan untuk pengambilan keputusan internal. Untuk Penulis penelitian ini diharapkan bisa menjadi kesempatan untuk melatih sekaligus mengembangkan kemampuan dalam bidang ekonomi. Dan bagi para peneliti selanjutnya

penelitian ini diharapkan bisa sebagai referensi serta informasi saat membuat penelitian sehingga dapat memperbanyak ilmu dan wawasan bahan pustaka. (iii) Manfaat praktis bagi perusahaan, Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan positif bagi perusahaan untuk menyikapi permasalahan yang terkait dengan pengaruh risiko bisnis dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor makanan dan minuman di bursa efek Indonesia guna menjaga keberlanjutan hidup perusahaan.

### 1.5 Hipotesis

Berdasarkan landasan hipotesis dan uraian permasalahan di atas, maka terdapat 2 spekulasi atau dugaan sementara dalam pengujian ini, sebagai berikut:

#### 1. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Risiko bisnis mencerminkan ketidakpastian yang dilewati dari perusahaan saat menghadapi masa depan. Tingkat risiko bisnis suatu perusahaan dianggap rendah jika permintaan terhadap barangnya stabil, harga bahan baku serta produk relatif stabil, harga produk bisa mengikuti kenaikan biaya, serta mayoritas biayanya bersifat variabel, makanya nanti berkurang bila produksi serta penjualan berkurang (Silalahi *et al.*, 2023). Menurut Alnajjar (2015) semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan, semakin sulit bagi perusahaan untuk mengembalikan utangnya, sehingga kreditur menjadi ragu untuk memberikan pinjaman. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi cenderung menggunakan utang lebih sedikit untuk mengurangi risiko kebangkrutan. Metode ini sejalan dengan teori trade-off, yang mengatakan bahwa perusahaan harus mengambil risiko lebih besar jika menggunakan lebih banyak utang (Paramitha & Putra, 2020). perusahaan dengan risiko bisnis yang signifikan mengelola proporsi utangnya dengan hati-hati agar tidak membahayakan kelangsungan operasionalnya (Santoso, 2023). Menurut *teori pecking order*, perusahaan yang memperoleh tingkat risiko bisnis tinggi disarankan untuk mengurangi ketergantungannya pada pinjaman. Hal ini dinyatakan sebagai respons pada risiko bisnis yang semakin tinggi, dimana semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, semakin rendah kemungkinan penggunaan hutang pada struktur modalnya. Perusahaan pada tingkat risiko bisnis yang tinggi yang tetap memakai hutang pada total besar berisiko mengalami kesulitan keuangan hingga risiko kebangkrutan. Sehingga, disarankan bagi perusahaan dengan risiko bisnis tinggi untuk meminimalkan penggunaan hutang dalam struktur modalnya. (Meilani, 2021).

Purnasari *et al.* (2020) memperoleh bahwa diketahui memiliki dampak positif dan signifikan terhadap struktur modal. Temuan ini didasarkan pada analisis data keuangan dari 47 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Temuan serupa juga ditemukan dalam penelitian oleh Munandar, A. (2019), yang menyimpulkan jika risiko bisnis memperoleh dampak yang signifikan pada struktur modal. Mereka mengamati fluktuasi laba perusahaan pada risiko bisnis yang naik, yang membuat pemakaian utang menjadi sulit untuk dilunasi dan meningkatkan kewajiban perusahaan. Penelitian oleh Firta (2021) juga memaparkan jika risiko bisnis memperoleh dampak positif dan signifikan pada struktur modal, menandakan bahwa tingkat risiko bisnis memengaruhi struktur modal. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Lianto *et al.* (2020) menemukan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Ini berarti bahwa risiko bisnis meningkat, struktur modal bisa terjadi pemerosotan, serta kebalikannya. Mereka menyarankan bahwa perusahaan dengan tingkat risiko bisnis yang tinggi tidak efisien menggunakan tingkat utang yang tinggi, karena dapat menimbulkan ketidakpercayaan investor dan menghambat proses pelunasan utang. Hal serupa juga ditemukan oleh Nurhayadi (2021). penelitian yang diadakan dari (Setyani, dan Wiyono, 2022) memaparkan jika risiko bisnis tidak berdampak secara signifikan pada struktur modal. Dengan demikian, tingkat risiko yang dihadapi oleh perusahaan tidak boleh diabaikan dalam pertimbangan untuk mendapatkan pendanaan eksternal. Analisis ini dilakukan menggunakan data dari 9 perusahaan subsektor makanan dan minuman dalam rentang waktu tahun 2014 hingga 2020. Hal serupa juga ditemukan oleh Azhari (2021); Vina (2021). Penelitian yang diadakan dari (Purnasari *et al.*, 2020), (Munandar, A. 2019) dan (Firta, 2021) memaparkan jika risiko bisnis berdampak positif serta signifikan

pada struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan (Lianto et al., 2020) dan Nurhayadi (2021) memaparkan jika risiko bisnis memperoleh dampak buruk serta signifikan pada struktur modal. Dan penelitian yang dilakukan oleh (Setyani, dan Wiyono, 2022); Azhari (2021); Vina (2021) memaparkan jika risiko bisnis belum berdampak dengan signifikan pada struktur modal.

**H1: Risiko bisnis berdampak negative terhadap struktur modal.**

## **2. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal.**

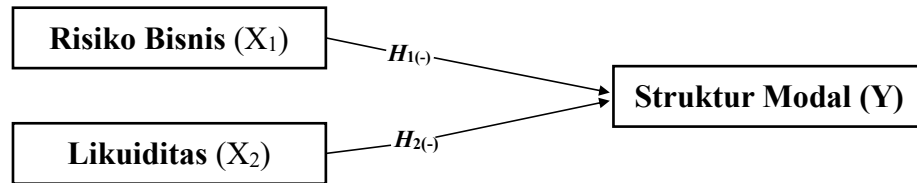
Likuiditas yaitu keahlian sebuah perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban rentang singkatnya dengan disiplin, yang tercermin dari jumlah aset lancar yang dimiliki, misalnya kas, surat berharga, piutang, serta stok, yang mudah diubah menjadi uang tunai (Silalahi *et al.*, 2023). Keberadaan likuiditas yang lebih besar dalam perusahaan cenderung mengurangi ketergantungan pada dana eksternal, terutama utang, yang pada gilirannya dapat menyebabkan penurunan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi lebih condong untuk menggunakan sumber dana internal, seperti laba ditahan, sebelum mempertimbangkan penggunaan dana eksternal seperti utang atau penerbitan saham baru (Paramitha & Putra, 2020). Menurut Nurkhasanah (2022); Effendi (2021); dan Hidayati (2021) menyatakan bahwa likuiditas mencerminkan keahlian perusahaan saat membayar utang rentang singkatnya. Semakin perusahaan mampu membayar utangnya, lebih likuid perusahaan tersebut, dan ini biasanya tercermin dalam tingginya aset lancar yang dimiliki. Sebagai akibatnya, perusahaan pada likuiditas yang naik cenderung semakin memilih untuk memakai aset lancar tersebut sebagai sumber dana daripada meminjam dari pihak eksternal karena perusahaan memiliki lebih banyak uang tersedia dan dapat mengoperasikan bisnisnya menggunakan dana internal makanya perusahaan semakin cenderung memakai dana internal agar mendanai operasinya ketika total aset perusahaan lebih besar.

Penelitian oleh Nurkhasanah (2022), Nasrah & Resni (2020) dan Hidayati (2021) menyimpulkan bahwa likuiditas belum berdampak pada struktur modal, menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan bisa berdampak pada pola struktur modalnya. Ini disebabkan oleh fakta bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin kecil kecenderungan untuk memakai hutang, makanya perusahaan semakin memilih memakai modal internal agar membiayai operasinya, terutama ketika total aset perusahaan lebih besar. Penelitian oleh Krisnawati *et al.* (2023), terutama untuk sektor industri barang konsumsi, subsektor makanan serta minuman, memperoleh jika likuiditas memperoleh dampak abik secara sebagian pada struktur modal perusahaan. Hasil uji-t menunjukkan bahwa perusahaan dalam subsektor tersebut memiliki keahlian agar membayar kewajiban finansial rentang singkat disiplin waktunya, dan lebih tinggi likuiditasnya, lebih tinggi pula struktur modal yang dimilikinya. Iswanto, S (2022) bahwa likuiditas berdampak baik serta signifikan pada struktur modal. Dengan sampel 26 perusahaan manufaktur makanan minuman yang terdaftar pada BEI dan memakai metode purposive sampling makanya membuat 11 perusahaan sampel dengan periode penelitian 2016-2020. yang dilakukan oleh (Nursyahbani, 2023) Populasi yang diteliti terdiri dari 21 perusahaan di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021. Dalam penelitian ini, seluruh populasi, yakni 21 perusahaan, digunakan sebagai sampel menggunakan metode sensus atau sampling total. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal serupa pula ditemukan oleh (Paramitha & Putra, 2020) dan Prastika & Candradewi (2019) memaparkan jika variabel Likuiditas berdampak buruk pada Struktur Modal. Penelitian yang diadakan dari Nurkhasanah (2022), Nasrah & Resni (2020) dan Hidayati (2021) menyimpulkan bahwa likuiditas belum berdampak pada struktur modal sedangkan berbeda pada Krisnawati *et al.* (2023) serta Iswanto, S (2022) menemukan bahwa likuiditas memiliki dampak positif pada struktur modal. Melainkan yang dibuat dari (Nursyahbani, 2023); (Paramitha & Putra, 2020); dan Prastika & Candradewi (2019) memaparkan jika variabel Likuiditas berdampak negatif terhadap Struktur Modal.

**H2: Likuiditas berpengaruh negative terhadap struktur modal**

## 1.6 Kerangka Konseptual Penelitian

Sebagai gambaran penyusunannya, sehingga diinginkan kerangka konseptual yang terperinci, supaya penelitian ini nanti semakin terarah. Seperti penjelasan kerangka konseptualnya:



**Gambar 1.6** kerangka konseptual

Keterangan

**H<sub>1</sub>**: Risiko bisnis berdampak negative terhadap struktur modal.

**H<sub>2</sub>**: Likuiditas berpengaruh negative terhadap struktur modal.