

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan pakaian dan barang mewah sudah mengalami pertumbuhan yang luar biasa dalam beberapa dekade terakhir, terutama didorong oleh meningkatnya daya beli masyarakat umum dan meningkatnya kesadaran akan mode dan kualitas produk. Industri ini mencakup berbagai kategori produk, mulai dari pakaian, perhiasan, tas, dan sepatu hingga aksesoris mewah. Perusahaan di sektor ini mengandalkan diferensiasi produk dan strategi pemasaran yang unik untuk menarik konsumen di segmen kelas atas dan membuat industri ini unik dan kompetitif. Namun, dalam industri yang sangat dipengaruhi oleh tren pasar, perusahaan pakaian dan barang mewah menghadapi risiko, termasuk fluktuasi permintaan dan ekspektasi konsumen.

Sektor pakaian dan barang mewah menuntut alokasi modal yang cukup besar guna menjalankan berbagai kegiatan operasional, seperti manufaktur, pemasaran, dan distribusi produk. Perusahaan harus mempunyai rencana yang baik untuk menambah atau mengurangi modal itu sendiri dari segi modal, yaitu untuk mencapai tujuan perusahaan. Salah satu faktor terpenting dalam perencanaan keuangan perusahaan yaitu Biaya Modal (*Cost of Capital*). Biaya Modal (*Cost of Capital*) mencerminkan risiko yang dihadapi perusahaan, dan penting untuk menetapkan struktur modal yang optimal untuk meminimalkan biaya. Struktur

modal yang optimal memungkinkan perusahaan untuk tetap kompetitif serta memaksimalkan nilai pemegang sahamnya dari waktu ke waktu

Biaya yang haruslah ditanggung perusahaan dalam membiayai investasi serta operasinya melalui obligasi, saham preferen, biasa, ataupun keuntungan ditahan dikenal sebagai Biaya Modal (*Cost of Capital*) (Fajar, 2020). Berbagai komponen keuangan perusahaan dipengaruhi oleh biaya ini, termasuk membiayai proyek baru, menjaga operasional, dan mengembangkan perusahaan. Dalam industri pakaian dan mewah, di mana persaingan ketat dan ekspektasi pelanggan yang selalu berubah, biaya investasi yang tinggi bisa membuat keputusan investasi perusahaan sulit untuk cepat disesuaikan.

Biaya Modal (*Cost of Capital*) berhubungan dengan risiko yang terkait dengan investasi saham perusahaannya. Faktor kunci didalam melakukan penentuan Biaya Modal (*Cost of Capital*) perusahaan ialah risiko yang terlibat. Salah satu risiko tersebut yaitu risiko informasi, yang terkait dengan ketidakpastian tentang prospek masa depan perusahaan. Semakin tinggi risiko yang terkait dengan suatu bisnis semakin tinggi Biaya Modal (*Cost of Capital*) (Tobing, 2020). Perusahaan menetapkan Biaya Modal (*Cost of Capital*) yang tinggi dengan menambah biaya bunga, menaikkan dividen, dan mengurangi harga saham yang melampaui pengembalian yang diantisipasi (Firmansyah et al., 2021).

Konsep Biaya Modal dipakai untuk memastikan Biaya Modal (*Cost of Capital*) sebenarnya setiap kali sumber pendanaan dipakai. Selanjutnya, untuk memastikan Biaya Modal rata-rata untuk seluruh dana yang dipakai oleh

perusahaan, seseorang harus mempertimbangkan seluruh jumlah biaya konsumsi modal yang dikeluarkan organisasi. Biaya Modal (*Cost of Capital*) dilakukan perhitungan sebagai rata-rata tertimbang berdasarkan proporsi setiap sumber pembiayaan di dalam struktur modal (Yusriansyah, 2020).

Tidak semua modal dilakukan perhitungan didalam pengambilan keputusan, karena Biaya Modal (*Cost of Capital*) yang dipakai dalam setiap keputusan harus didasarkan pada rata-rata tertimbang dari semua elemen modal yang dikelola oleh manajemen dan diperlukan sebagai modal kerja bersih. Oleh karena itu, kewajiban lancar, termasuk faktur dan bunga, turut dimasukkan dalam perhitungan apabila yaitu bagian dari biaya tetap perusahaan, bukan sekadar biaya satu kali. Secara umum, utang dan ekuitas jangka panjang menjadi komponen utama dalam Biaya Modal (*Cost of Capital*). Karena arus kas sesudah pajak berkaitan dengan keputusan investasi, maka perhitungan Biaya Modal (*Cost of Capital*) dilakukan sesudah pajak (Wananda et al., 2021).

Industri pakaian dan barang mewah membutuhkan investasi yang efektif untuk berhasil dalam menghadapi persaingan ketat dan tren mode yang berubah dengan cepat. Dengan struktur modal yang optimal, perusahaan bisa merespons perubahan preferensi konsumen dengan lebih baik, mendanai inovasi produk, dan memperluas pasar mereka. Selain itu, perusahaan di industri ini terpapar risiko ekonomi global yang bisa memengaruhi biaya pendanaan. Biaya Modal (*Cost of Capital*) memungkinkan perusahaan untuk menjaga stabilitas keuangan jangka panjang dan memaksimalkan nilai pemegang saham sambil menghadapi tantangan pasar yang dinamis.

Tabel 1 1 Rata-rata Cost of Capital Sektor Pakaian dan Barang Mewah

Kode Emiten	Tahun							
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
ARGO	2,8%	4,5%	4,4%	4,4%	2,9%	2,5%	2,7%	62%
BATA	502%	463%	393%	512%	368%	288%	277%	157%
BIMA	4,1%	8,7%	16%	287%	80%	20%	186%	176%
ERTX	83%	417%	41%	143%	210%	156%	164%	362%
ESTI	264%	49%	117%	132%	161%	112%	230%	192%
HDTX	152%	77%	196%	106%	384%	1,5%	14%	1,5%
INDR	239%	83%	80%	226%	61%	170%	289%	206%
MYTX	8,4%	51%	40%	55%	8%	3%	0,5%	3,1%
PBRX	167%	201%	346%	212%	210%	109%	10%	264%
POLY	3,2%	6,7%	0,8%	1,9%	25%	0,9%	2,5%	1,1%
RICY	213%	180%	240%	219%	143%	97%	86%	50%
SRIL	73%	129%	188%	206%	19%	8,6%	3,7%	3,5%
SSTM	269%	218%	336%	286%	240%	244%	367%	468%
TFCO	612%	362%	775%	1550%	727%	458%	618%	583%
TRIS	347%	411%	302%	617%	365%	423%	522%	556%

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Tabel diatas menyajikan data rata-rata Biaya Modal (*Cost of Capital*) perusahaan sektor pakaian dan barang mewah yang tercatat di BEI selama periode 2016 hingga 2023. Data ini menunjukkan adanya variasi tingkatan Biaya Modal (*Cost of Capital*) yang sangat signifikan antar emiten dan antar tahun. Beberapa perusahaan seperti BATA, RICY, dan TFCO mencatatkan persentase Biaya Modal (*Cost of Capital*) yang sangat tinggi, bahkan mencapai ratusan persen, mengindikasikan adanya risiko pembiayaan yang ekstrem atau struktur keuangan yang kurang efisien. Di sisi lain, beberapa perusahaan seperti ARGO, POLY, dan MYTX menunjukkan angka Biaya Modal (*Cost of Capital*) yang lebih stabil dan rendah di sebagian besar tahun.

Fluktuasi data dari tahun ke tahun juga mencerminkan dinamika kondisi keuangan perusahaan, perubahan struktur modal, serta respons terhadap faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi atau regulasi fiskal. Data ini menjadi dasar penting dalam memahami bagaimana perusahaan dalam sektor ini mengelola pembiayaan dan risiko, sekaligus memperkuat urgensi penelitian terkait faktor-faktor yang memengaruhi Biaya Modal (*Cost of Capital*), seperti profitabilitas, kemampuan membayar bunga, dan strategi perpajakan.

Secara umum, fluktuasi Biaya Modal (*Cost of Capital*) mendapatkan pengaruh dari bermacam faktornya, baik dari dalam maupun luar. Perusahaan yang bisa menjaga stabilitas dan menekan biaya modalnya akan lebih kompetitif serta lebih adaptif dalam menghadapi tantangan ekonomi dan persaingan industri. Nilai *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) yang tinggi mengindikasikan penurunan nilai perusahaan, sedangkan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) yang lebih rendah menunjukkan peningkatan nilai perusahaan (Wananda et al., 2021). Maka, perusahaan harus mampu mengelola struktur permodalannya secara optimal, memastikan efisiensi utang dan pemanfaatan modal, serta menjaga tingkat profitabilitas yang sehat supaya bisa meningkatkan nilai perusahaan dari perspektif investor serta pemegang saham.

Menyelidiki Biaya Modal (*Cost of Capital*) perusahaan sangat penting dalam memahami opsi pembiayaan optimal yang memfasilitasi pengembangan dan keberlanjutan. Biaya Modal (*Cost of Capital*) yang optimal memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan nilai pemegang saham sambil menggunakan sumber keuangan yang memberikan pengembalian yang memuaskan. Faktor-faktor

yang berpengaruh pada Biaya Modal (*Cost of Capital*) meliputi struktur modal, kinerja keuangan, serta tindakan kebijakan eksternal seperti pajak. Dalam konteks ini, penting untuk mengidentifikasi dan menilai variabel-variabel yang secara signifikan memengaruhi Biaya Modal (*Cost of Capital*), yang memungkinkan organisasi untuk merumuskan strategi yang efektif untuk mengoptimalkan efisiensi keuangan mereka dan mempertahankan daya saing di pasar.

Variabel pertama pada penelitian ini yang memengaruhi Biaya Modal (*Cost of Capital*) yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). Penggunaan ideal *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu diperuntuk meningkatkan laba yang dihasilkan untuk perusahaan dan pemiliknya. Pemanfaatan instrumen utang, bersama-sama mendanai aset perusahaan, diharapkan bisa meningkatkan pengembalian prospektif relatif terhadap penggunaan investasi ekuitas yang lebih terbatas. *Debt to Equity Ratio* (DER) membuktikan profil risiko perusahaan, yang selanjutnya memengaruhi Biaya Modal (*Cost of Capital*). *Debt to Equity Ratio* (DER) tinggi mempertunjukkan resikonya keuangan yang besar bagi perusahaan serta menarik perhatian yang lebih besar dari kreditor. Investor dan pemberi pinjaman sering kali menginginkan pengembalian yang tinggi dalam mengurangi risiko ini, hingga meningkatkan Biaya Modal (*Cost of Capital*) (Septiani and Taqwa, 2019).

Selain itu, *Net Profit Margin* (NPM) ialah indikator penting dalam melakukan penilaian laba bersih perusahaan didalam kaitannya dengan total penjualannya. *Net Profit Margin* (NPM) yang tinggi menandakan bahwa perusahaan telah melakukan penetapan harga barangnya secara efektif dan mempertahankan manajemen biaya yang kuat. Biaya Modal (*Cost of Capital*)

berpusat pada pembiayaan yang dibutuhkan oleh perusahaan mendapat uang yang diperlukan untuk operasi dan investasi, termasuk biaya pinjaman dan pengeluaran modal. Biaya Modal (*Cost of Capital*) yang tinggi bisa mengurangi laba bersih dan menurunkan *Net Profit Margin* (NPM). *Net Profit Margin* (NPM) sebesar 10% ataupun lebih dianggap sangat baik (Irawan and Sitohang, 2020).

Interest Coverage Ratio (IRC) yaitu penentu lain dari Biaya Modal (*Cost of Capital*). Metrik ini menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban bunga dari pembiayaan eksternal. *Interest Coverage Ratio* (IRC) yang lebih besar berkorelasi dengan persepsi risiko yang lebih rendah di antara investor dan debitur, yang mengakibatkan laba yang diproyeksikan berkurang. *Interest Coverage Ratio* (IRC) secara tidak langsung memengaruhi Biaya Modal perusahaan dengan mengurangi biayanya pinjaman, yang menjadi faktor pada perhitungan WACC. Menunjukkan stabilitas serta ketergantungan perusahaan sangatlah penting. Analis dan investor menegaskan bahwa *Interest Coverage Ratio* (IRC) yang memuaskan yaitu minimal 2 kali, dengan angka optimal di atas 3 kali, yang menandakan pendapatan yang konsisten (Sarpta et al., 2024).

Faktor terakhir yang memengaruhi Biaya Modal (*Cost of Capital*) yaitu *Tax* (pajak). Dalam hal ini, penghindaran pajak berfungsi sebagai metrik kewajiban pajak perusahaan. Penghindaran pajak, yang dikaitkan dengan arus kas bersih perusahaan, bisa memengaruhi Biaya Modal (*Cost of Capital*). Pengurangan pajak dari strategi ini bisa menurunkan Biaya Modal (*Cost of Capital*) dengan meningkatkan ketersediaan dana internal. Meskipun demikian, penghindaran pajak aktif bisa meningkatkan persepsi risiko di kalangan investor serta kreditor, sehingga

mengakibatkan peningkatan Biaya Modal (*Cost of Capital*) secara keseluruhan (Susilowati et al., 2020).

Dalam perihal ini, menjadi menarik dalam melaksanakan penelitian terkait faktor yang memberikan pengaruh Biaya Modal (*Cost of Capital*) perusahaan pakaian serta barang mewah di Indonesia. Penelitian ini didasarkan pada pentingnya memahami variabel-variabel keuangan yang bisa memengaruhi biaya modal. Sampel yang dipakai pada penelitiannya yaitu perusahaan pakaian serta barang mewah yang ada di BEI pada tahun 2016 – 2023. Penulis memiliki ketertarikan didalam melaksanakan penelitian pada proses penyelesaian skripsi yang berjudul: **“Determinan Biaya Modal Pada Perusahaan Pakaian dan Barang Mewah Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016 – 2023”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang permasalahan yang dijelaskan di atas, maka bisa dirumuskan masalah penelitian seperti dibawah ini:

1. Apakah ada pengaruh yang signifikan antara DER terhadap Biaya Modal (*Cost of Capital*)?
2. Apakah ada pengaruh yang signifikan antara NPM terhadap Biaya Modal (*Cost of Capital*)?
3. Apakah ada pengaruh yang signifikan antara IRC terhadap Biaya Modal (*Cost of Capital*)?
4. Apakah ada pengaruh yang signifikan antara *Tax* terhadap Biaya Modal (*Cost of Capital*)?

5. Apakah ada pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Interest Coverage Ratio* (ICR), dan *Tax* secara bersama (simultan) terhadap Biaya Modal (*Cost of Capital*)?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari rumusan permasalahan tersebut, sehingga didapatkan tujuan penelitian seperti dibawah ini:

1. Mengetahui adanya pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Biaya Modal (*Cost of Capital*).
2. Mengetahui adanya pengaruh yang signifikan antara *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Biaya Modal (*Cost of Capital*).
3. Mengetahui adanya pengaruh yang signifikan antara *Interest Coverage Ratio* (IRC) terhadap Biaya Modal (*Cost of Capital*).
4. Mengetahui adanya pengaruh yang signifikan antara *Tax* terhadap Biaya Modal (*Cost of Capital*).
5. Mengetahui adanya pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Interest Coverage Ratio* (ICR), dan *Tax* secara bersama (simultan) terhadap Biaya Modal (*Cost of Capital*)

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki manfaat yang signifikan, diantaranya adalah:

1. Bagi pengembangan ilmu, penelitiannya diharapkannya bisa menambah literatur serta pemahaman teoritis dalam bidang keuangan, khususnya mengenai faktor-faktor penentu Biaya Modal (*Cost of Capital*).

2. Bagi praktisi, penelitiannya diharapkan bisa memberikan wawasan praktis yang dapat membantu dalam pengelolaan dan pengambilan keputusan terkait struktur modal yang efisien.
3. Bagi regulator, penelitian ini diharapkan bisa menyediakan data dan analisis untuk mendukung perumusan kebijakan yang lebih tepat dalam menjaga stabilitas dan efisiensi pasar modal.

1.5. Batas Penelitian

Dari latar belakang dan rumusan masalah yang sudah diuraikan, pembatasan masalah diperlukan untuk tetap fokus dan mendalam sambil menghindari menyimpang ke masalah lain. Akibatnya, batasan penelitian ini yaitu:

1. Fokus penelitian ini hanya pada perusahaan pakaian dan barang mewah yang ada di BEI serta memenuhinya kriteria yang ditetapkan.
2. Meskipun ada banyak variabel yang mempengaruhi Biaya Modal (*Cost of Capital*), penelitiannya berkonsentrasi pada 4 variabel: *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Interest Coverage Ratio* (ICR), dan *Tax*.
3. Data yang dipakai asalnya dari data keuangan setiap tahun perusahaan pakaian dan barang mewah yang ada di BEI dari tahun 2016 hingga 2023.

1.6. Sistematika Penulisan

Untuk memberikan pemahaman yang lebih terperinci tentang pedoman penulisan skripsi, materi telah dikelompokkan ke dalam bab-bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memaparkan dan memperjelaskan terkait latar belakang, perumusan masalah, tujuan permasalahan, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah, serta sistematika penulisan.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Bab ini memaparkan serta memperjelaskan yang mendasarinya topik penelitian pada umumnya, penelitian terdahulu, dan kerangka pemikirannya.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini memperjelaskan terkait rancangan penelitian, kerangka pemikiran penelitian, operasional variable, metode pengambilan sampel, jenis serta sumber data, teknik pengumpulan data, metode matematis penelitian, hipotesis, dan kerangka pemecahan permasalahan.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisikan hasil serta pembahasan, menjabarkannya pendahuluan penelitian, hasil analisis data, serta membahas hasil penelitian dengan tujuan supaya mudah diinterpretasikan.

BAB V PENUTUP

Bab ini merangkum hasil penelitian, memaparkan implikasi manajerial, mengatasi keterbatasan, serta memberi saran dalam penelitian selanjutnya.