

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Penelitian**

Indonesia telah menyepakati perjanjian organisasi perdagangan bebas yang disebut *World Trade Organization* (WTO). Oleh karena itu, Indonesia harus siap menghadapi perdagangan bebas yang dinilai sangat menguntungkan karena dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara dan dapat meningkatkan kualitas produk bagi perusahaan di negara yang melakukan perdagangan bebas Fitria (2018). Perdagangan bebas yang dihadapi oleh perusahaan di Indonesia mempunyai jangkauan perdagangan yang semakin luas dan persaingan yang semakin ketat dengan banyaknya negara yang terlibat didalamnya. Hal tersebut menuntut setiap perusahaan untuk terus berkembang dan memperbaiki kualitas produknya agar mampu bersaing dalam kegiatan ekonomi dunia, termasuk perusahaan di sektor manufaktur yang digencarkan oleh Indonesia karena mempunyai potensi yang besar untuk meningkatkan perekonomian negara.

Perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya dan meningkatkan kualitas produk keberadaan dana sangatlah dibutuhkan, kebutuhan perusahaan akan modal menjadi elemen terpenting dalam menjalankan kelangsungan perusahaan nantinya. Manajemen keuangan pada perusahaan harus dapat membuat keputusan yang berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan. Salah satu keputusan penting yang harus dihadapi perusahaan merupakan keputusan pendanaan yang digunakan perusahaan

nantinya. Di mana pendanaan yang baik dapat dilihat dari struktur modal perusahaan.

Struktur modal merupakan gabungan hutang dan modal sendiri sebagai dasar penghimpun modal bagi perusahaan Brigham dan Houston (2011:180). Struktur modal dapat berasal dari berbagai sumber dengan jenis yang berbeda, modal sendiri di mana modal berasal dari dalam berupa laba ditahan, modal dari luar berupa saham, modal ventura merupakan hutang jangka pendek, dan hutang jangka panjang. Sebuah perusahaan dapat menggunakan modal sendiri atau laba ditahan yang dapat memberikan risiko lebih kecil bagi perusahaan, namun untuk perusahaan besar dengan kegiatan operasional yang lebih banyak maka akan memerlukan modal yang cukup besar sehingga perusahaan akan menggunakan modal eksternal namun penggunaan dana eksternal yang tinggi akan meningkatkan risiko kebangkrutan karena semakin tinggi hutang bunga yang dibayarkan pun akan semakin tinggi. Oleh karena itu, struktur modal sangat penting bagi sebuah perusahaan untuk menjalankan perusahaannya karena struktur modal merupakan faktor penentu bagi kinerja keuangan. Manajemen perusahaan harus memperhatikan komposisi struktur modal dengan baik serta membuat perencanaan struktur modal yang tertata dan pengalokasian dana yang tepat akan memberikan keuntungan yang optimal. Penentuan struktur modal harus disesuaikan dengan kondisi perusahaan. Perusahaan hendaknya menyeimbangkan hutang dengan modal sendiri sehingga dapat mengurangi risiko dan menambah keuntungan menjadi lebih optimal bagi perusahaan maupun para pemegang saham Mahardhika (2017).

Menurut Lestari dan Purnawati (2018) struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang dengan total modal dengan proksi menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Perbandingan antara hutang dengan modal sendiri pada saat normal harapannya perusahaan tidak berhutang. Tetapi yang terjadi ada hutang yang lebih dari modal sendiri. Artinya jika hutang lebih besar dari modal sendiri sumber modalnya berasal dari hutang.

**TABEL 1.1.**

Nilai *Debit to Equity Ratio* (DER) Perusahaan Asiaplast Industries Tbk

| Tahun     | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|-----------|------|------|------|------|
| Nilai DER | 0,39 | 0,28 | 0,75 | 1,46 |

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Lampiran 2)

Pada tabel 1.1. menunjukkan nilai DER pada perusahaan manufaktur Asiaplast Industries Tbk pada subsector *plastic* dan kemasan tahun 2015- 2017 menunjukkan nilai DER di bawah 1 yang menandakan perusahaan dalam memenuhi biaya perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri, namun untuk tahun 2018 nilai DER melebihi 1 dan memiliki selisih hutang dengan modal sendiri yang cukup besar yang dapat dilihat dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Oleh karena itu, tahun 2018 perusahaan Asiaplast Industries Tbk lebih banyak menggunakan hutang untuk kegiatan operasional perusahaan. Nilai DER lebih dari 1 pada perusahaan menandakan perusahaan memiliki risiko lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan nilai DER kurang dari 1.

Perusahaan dengan nilai DER lebih dari satu menunjukkan jumlah hutang pada perusahaan lebih besar dari modal sendiri. Sehingga tidak mencerminkan struktur modal yang optimal, dimana jumlah hutang lebih besar

dari modal yang dimiliki perusahaan. Investor pun lebih tertarik menanamkan modalnya kepada perusahaan dengan tingkat hutang yang rendah, jika tingkat hutang tinggi berarti risiko yang ditanggung investor maupun perusahaan meningkat. Hal tersebut menandakan perusahaan menentukan kebijakannya dalam struktur modal harus mempertimbangkan beberapa faktor penting yang dapat mempengaruhi struktur modal agar perusahaan dapat membuat keputusan yang tepat dalam menentukan dana bagi perusahaan.

Dalam Riyanto (2013:296) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu, tingkat bunga, stabilitas *earning*, susunan aktiva, kadar risiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen dan besarnya ukuran perusahaan. Brigham dan Houston (2019:35) terdapat beberapa faktor yang memengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, antara lain stabilitas penjualan, risiko usaha, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengawasan, sifat manajemen, sikap kreditor dan konsultan, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Peneliti menggunakan faktor ukuran perusahaan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial dan profitabilitas dalam penelitian ini.

Terdapat beberapa penelitian yang membahas faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Butt dan Hasan (2009), Sheikh dan Wang (2011), Santoso dan Priantinah (2016), Singh (2016), Primantara dan Dewi (2016), Abobakr dan Elgiziry (2016), Ratri dan Christianti (2017), Mahardhika (2017), Lasut, Rate dan Raintung (2018),

Ferliana dan Agustina (2018), Septiani dan Suaryana (2018), Oktaviantari dan Baskara (2019), Kyissima, Xue, Kossele dan Abeid (2019), Chang, Batmunkh, Wong, dan Jargalsaikhan (2019), Neves, Serrasqueiro dan Hermano (2020) dan Wang (2020) menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan ukuran yang besar lebih berani menggunakan dana eksternal lebih besar untuk kegiatan operasional perusahaan yang semakin bertambah seiring bertumbuh besarnya perusahaan. Perusahaan yang besar akan memberikan sinyal positif kepada kreditor bahwa manajemen mampu mengelola perusahaan dengan baik. Perusahaan besar memiliki profitabilitas yang besar juga sehingga tahan terhadap risiko kebangkrutan dan mempunyai kemungkinan lebih rendah untuk mengalami kesulitan keuangan sehingga akan lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman dari kreditor. Hasil penelitian Devi, Sulindawati dan Wahyuni (2017) Sofat dan Singh (2017) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Besar kecilnya suatu perusahaan tidak mempengaruhi pendanaan terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan banyaknya pengukuran yang digunakan sebagai indikator ukuran perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Alipour, Mohammadi dan Derakhshan (2015) dan Haron (2016) menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif antara ukuran perusahaan dan semua tindakan dari struktur modal. Hasil penelitian Bhawa (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dapat disebabkan karena adanya kesalahan saat pengembalian keputusan pendanaan, kemudian

manajemen perusahaan yang tidak mampu mengelola struktur modal perusahaan dengan optimal.

Selain itu ada variabel lain yang mempengaruhi struktur modal yaitu risiko bisnis. Hasil penelitian Alipour et al. (2015), Haron (2016), Primantara dan Dewi (2016), Ratri dan Christiani (2017), Mahardhika (2017) dan Wang (2020), Neves et al. (2020) menyimpulkan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh negatif signifikan pada struktur modal, di mana perusahaan dengan risiko bisnis lebih tinggi cenderung memakai hutang lebih rendah, adanya ketidakpastian pendapatan akan berdampak pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya membayar hutang, didukung oleh *pecking order theory* perusahaan lebih mengutamakan menggunakan dana internal dibandingkan eksternal. Sofat dan Singh (2017) menemukan hasil bahwa risiko bisnis berpengaruh positif signifikan semakin banyak penggunaan hutang, semakin tinggi risiko bisnis yang ditanggung perusahaan. Bhawa (2015) menyatakan bahwa risiko bisnis dapat berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal, hal ini disebabkan karena risiko bisnis adalah ketidakpastian yang sulit diprediksi oleh perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Ferliana dan Agustina (2018) di mana risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan pada struktur modal. Kondisi ini menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan.

Variabel lain yang mempengaruhi struktur modal yaitu kepemilikan manajerial. Hasil penelitian Ferliana dan Agustina (2018) menyatakan

kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan, kondisi ini berarti bahwa kepemilikan manajerial yang lebih besar dapat meningkatkan struktur modal perusahaan. Pengaruh kepemilikan manajerial pada struktur modal sejajar dengan teori keagenan. Hasil penelitian Devi et al. (2017) kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal, di mana kepemilikan saham pada manajer masih kurang dibandingkan dengan kelompok lainnya pada sebuah perusahaan, serta variasi dari persentase kepemilikan manajerial yang rendah. Penelitian Thesarani (2017) dan Oktaviantari dan Baskara (2019) kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, karena dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen terdapat kecenderungan akan berhati-hati dalam menggunakan kebijakan hutang, sehingga meningkatnya kepemilikan saham oleh manajemen akan menurunkan jumlah hutang menghindari meningkatnya risiko yang ditanggung dari hutang.

Variabel selanjutnya yaitu profitabilitas sebagai variabel moderating karena profitabilitas merupakan salah satu keberhasilan bagi sebuah perusahaan. Naik turunnya profitabilitas mampu memperkuat dan memperlemah hubungan antara faktor-faktor struktur modal terhadap struktur modal Pramono (2018). Hasil penelitian Srimindarti, Ardiansyah, Hardiningsih dan Oktaviani (2019) menyatakan bahwa profitabilitas dapat memoderasi atau memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal, di mana perusahaan dengan ukuran besar lebih mudah memperoleh hutang juga memiliki kemampuan dalam mengolah aset perusahaan dengan kemampuan

tersebut akan berdampak pada peningkatan laba perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Ferliana dan Agustina (2018) menyatakan profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan pada struktur modal, diduga karena secara parsial ukuran perusahaan telah mempunyai pengaruh yang signifikan dengan koefisien regresi yang besar sehingga profitabilitas tidak menentukan pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal dan dalam penggunaan hutang perusahaan tidak hanya melihat tingkat profitabilitas namun juga likuiditas. Penelitian Mahardhika (2017) menyatakan profitabilitas dapat memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal, di mana perusahaan dengan laba fluktuasi selalu mengamati tingkat profitabilitas untuk meningkatkan struktur modal perusahaan. Sedangkan Ferliana dan Agustina (2018) menyatakan profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal, di mana tidak sejalan *trade off theory* dan *signaling theory*, namun sesuai dengan *pecking order theory* di mana perusahaan akan menggunakan dana internal di mana tingkat profitabilitas yang mencerminkan laba perusahaan.

Penelitian-penelitian terdahulu sudah banyak yang mengangkat topik struktur modal, karena penelitian ini diperlukan perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal sehingga perusahaan mampu membuat keputusan tepat dalam penggunaan dana internal maupun eksternal bagi perusahaan. Meskipun sudah banyak penelitian sebelumnya peneliti mengangkat topik ini untuk mengetahui perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini dan adanya hasil yang bertentangan dari satu sama lain.



Oleh karena itu, peneliti perlu melakukan penelitian kembali ada tidaknya pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal. Peneliti akan meneliti kembali variabel tersebut dengan menambah profitabilitas sebagai variabel moderating yang diprediksi bisa memoderasi ukuran perusahaan dan risiko bisnis pada struktur modal.

Dari uraian di atas peneliti tertarik untuk mengambil judul penelitian “Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 Sampai 2019”.

## **B. Rumusan Masalah Penelitian**

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

5. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### **C. Tujuan Penelitian**

1. Menganalisis pengaruh positif dan signifikan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
2. Menganalisis pengaruh negatif dan signifikan risiko bisnis terhadap struktur modal.
3. Menganalisis pengaruh negatif dan signifikan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal.
4. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan dimoderasi oleh profitabilitas.
5. Menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal dengan dimoderasi oleh profitabilitas.

### **D. Manfaat Penelitian**

1. Manfaat Teoritis

Dengan adanya hasil penelitian yang dapat mengembangkan dan memperkuat teori-teori di bidang keuangan khususnya struktur modal. Menambah wawasan dan referensi khususnya mengenai pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial juga pengaruh moderasi profitabilitas pada struktur modal.

## 2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan, penelitian ini dapat membantu perusahaan dalam menentukan kebijakan terhadap struktur modal sehingga memperoleh struktur modal yang lebih baik dan mampu memperkirakan besarnya modal yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional perusahaan.
- b. Bagi Investor, diharapkan dapat memberikan informasi tentang keadaan perusahaan yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.
- c. Bagi peneliti, dapat memberikan informasi dan dapat dimanfaatkan untuk penelitian selanjutnya.

## **E. Batasan Penelitian**

### 1. Obyek

Obyek yang digunakan dalam penelitian diambil dari data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 2. Periode

Pengambilan data penelitian hanya menggunakan data dari tahun 2015 sampai tahun 2019.

### 3. Variabel

Menggunakan satu variabel dependen yaitu struktur modal, tiga variabel independen yaitu ukuran perusahaan, risiko bisnis dan kepemilikan manajerial, dan profitabilitas sebagai variabel moderating.