

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Dunia bisnis pada saat ini sedang mengalami persaingan yang ketat, banyak perusahaan yang saling bersaing secara ketat untuk mendominasi persaingan antar perusahaan. Untuk dapat mendominasi persaingan, fungsi-fungsi penting yang ada dalam perusahaan seperti fungsi keuangan, fungsi penjualan, fungsi pemasaran, fungsi produksi, fungsi personalia, dan lainnya harus berjalan dengan efektif dan efisien sehingga perusahaan dapat lebih dominan dalam persaingan yang dihadapi. Hal tersebut dilakukan dengan tujuan untuk mencapai target perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan kebijakan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan pembagian deviden (Anggriyani, 2016).

Terdapat banyak aspek yang perlu dipertimbangkan dalam pelaksanaan fungsi-fungsi tersebut, aspek pendanaan menjadi aspek penting untuk menjalankan fungsi-fungsi perusahaan agar tujuan perusahaan tercapai. Sumber pendanaan suatu perusahaan dapat berasal dari pihak internal perusahaan ataupun dari pihak eksternal perusahaan. Sumber pendanaan dari pihak internal perusahaan dapat berasal dari laba ditahan, cadangan, dan depresiasi. sedangkan sumber pendanaan dari pihak eksternal dapat berasal dari kebijakan utang

(obligasi) ataupun modal sendiri (saham) (Mulyanti, 2017). Kebijakan tersebut memiliki hubungan erat dengan struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Suatu perusahaan harus menjalankan strategi yang tepat dalam keputusan pendanaan untuk menentukan struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal juga dapat menjadikan biaya modal yang ditanggung suatu perusahaan akan semakin kecil. (Sartono, 2001).

Struktur modal yang optimal merupakan gambaran dimana suatu perusahaan dapat melakukan kombinasi utang dan ekuitas dengan proporsi yang ideal dengan menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya struktur modalnya. (Firnanti, 2011). Struktur modal yang baik dapat meminimumkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham suatu perusahaan serta kesejahteraan pemegang saham. Salah satu tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan/memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Gitman, 2003).

Kebijakan penentuan dalam pengambilan keputusan struktur modal suatu perusahaan wajib melibatkan resiko dan tingkat pengembalian (return). Sebab dengan hutang yang semakin bertambah, membuat resiko dan tingkat pengembalian (return) yang diharapkan perusahaan juga akan semakin meningkat. Pemilihan struktur modal yang tidak tepat akan menimbulkan biaya

tetap dalam bentuk biaya modal tinggi yang berpengaruh pada profit yang dihasilkan oleh perusahaan (Sartono, 2001).

PT Indah Kiat Pulp and Paper (INKP) menerbitkan obligasi berkelanjutan dengan jumlah pokok obligasi sebanyak-banyaknya yaitu Rp 3 triliun. Dengan target total dana yang dihimpun untuk obligasi ini mencapai Rp 10 triliun. Manajemen INKP menjelaskan dana dari hasil perusahaan menerbitkan obligasi tersebut akan digunakan untuk berbagai macam keperluan. Sekitar 60% akan digunakan untuk melakukan pembayaran utang INKP berupa pokok pinjaman dan bunga saat jatuh tempo dan sekitar 40% akan digunakan untuk modal kerja perusahaan yang terdiri dari pembelian bahan baku pembantu produksi, barang kemasan, energi dan bahan bakar serta biaya *overhead*. Dalam laporan keuangan INKP pada tahun 2019 pendapatan neto perusahaan sebesar US\$ 3,223 miliar atau turun sebesar 3,4% dari tahun sebelumnya yang mencapai US\$ 3,335 miliar. Dan laba perusahaan juga mengalami penurunan dari US\$ 894,0 juta pada tahun 2018 menjadi US\$ 560,4 juta pada tahun 2019 atau turun sebesar 37,3%. (Kontan.co.id, 2020)

Perusahaan melakukan kegiatan ekspansi dengan cara melakukan pinjaman kepada pihak lain atau melakukan penerbitan surat utang atau obligasi untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Pendanaan eksternal yang didapatkan perusahaan dapat digunakan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan dan juga dapat dilakukan untuk pengembangan usaha perusahaan agar

memperoleh peningkatan laba dimasa yang akan datang sehingga perusahaan dapat membayar utang pada saat atau sebelum jatuh tempo. Pelunasan hutang merupakan kewajiban bagi seorang peminjam hutang. Sebagaimana hadist dari ‘Abdullah bin Ja’far, Rasulullah *shallallahu ‘alaihi wa sallam* bersabda :

اللَّهُ يَكْفُرُهُ فِيمَا يَكُنْ لَمْ مَا دَيْنُهُ يُفْصِي حَتَّى الدَّائِنِ مَعَ اللَّهِ إِنَّ

“Allah akan bersama (memberi pertolongan pada) orang yang berhutang (yang ingin melunasi hutangnya) sampai dia melunasi hutang tersebut selama hutang tersebut bukanlah sesuatu yang dilarang oleh Allah.” (HR. Ibnu Majah no. 2400).

Variabel yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal yang optimal diantaranya tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan, kondisi intern perusahaan serta ekonomi makro (Sartono, 2001). Pada penelitian ini, variabel yang akan di analisis pengaruhnya terhadap struktur modal yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan kepemilikan manajerial.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal dalam perusahaan (Setiawan, 2006). Profitabilitas suatu perusahaan dapat menentukan struktur modal perusahaan tersebut, karena profitabilitas merupakan kesanggupan suatu perusahaan dalam mendapatkan

laba atau keuntungan yang besar. Perusahaan yang memiliki laba atau keuntungan besar cenderung memiliki laba ditahan yang lebih besar sehingga dapat dijadikan sumber pendanaan internal dari perusahaan untuk melakukan ekspansi (Brigham, Houston, 2011). Profitabilitas juga sangat penting dalam usaha mempertahankan keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas dapat menunjukkan apakah prospek perusahaan tersebut baik atau tidak di masa yang akan datang. profitabilitas adalah hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan aset perusahaan, baik lancar maupun tetap, dalam aktivitas produksi (Gitman, 2003).

Variabel profitabilitas menjadi salah satu variabel yang mempengaruhi struktur modal, banyak penelitian yang telah dilakukan tetapi menunjukkan hasil yang tidak konsisten, dalam penelitian yang dilakukan oleh Wang (2011), Ananto (2015), Lessy (2016), Maftukhah (2013), Adiyana, Ardiana (2014), Khairin, Harto (2014), Meutia (2016), Kartiaka, Dana (2014), Dewi, Badjra (2014), Juliantika, Dewi (2016), Susanto (2016) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan, hasil tersebut tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh lasut, *et al* (2018), Maulina, *et al* (2018), Alipour, *et al* (2015), Primantara, Dewi (2016) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan, perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar cenderung akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dalam bentuk hutang ataupun modal saham dikarenakan perusahaan yang berukuran besar memiliki kepercayaan yang cukup dalam pandangan masyarakat (Sartono, 2010). Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor digunakan perusahaan dalam menentukan besaran kebijakan struktur modal. Semakin besar ukuran perusahaan maka pendanaan yang dikeluarkan untuk menjalankan perusahaan akan semakin besar, baik dalam kebijakan hutang ataupun modal sendiri (Setiawan, 2006).

Variabel ukuran perusahaan juga menjadi salah satu variabel yang mempengaruhi struktur modal, banyak penelitian yang telah dilakukan tetapi menunjukkan hasil yang tidak konsisten, dalam penelitian yang dilakukan oleh Lasut, *et al* (2018), Maulina, *et al* (2018), Alipour, *et al* (2015), Wang (2011), Ananto (2015), Adiyana, Ardiana (2014), Meutia (2016), Kartika, Dana (2014), Primantara, Dewi (2016), Dewi, Badjra (2014), Juliantika, Dewi (2016) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan, hasil tersebut tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lessy (2016) yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Likuiditas adalah kesanggupan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya pada waktu yang tepat. Likuiditas suatu

perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya aktiva lancar yang dimiliki perusahaan tersebut. Aktiva lancar merupakan aktiva yang mudah diubah menjadai kas, piutang, persediaan, dan surat berharga (Sartono, 2010). Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut memiliki pendanaan internal yang cukup untuk membayar hutangnya. (Ramlall, 2009). Suatu perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi cenderung mengurangi pembiayaan dari hutang karena perusahaan tersebut mempunyai dana internal yang tinggi dan lebih memilih menjadikannya sebagai sumber pendanaan dibandingkan menggunakan hutang (Dewi, Badjra, 2014).

Variabel likuiditas juga menjadi salah satu variabel yang mempengaruhi struktur modal, banyak penelitian yang telah dilakukan tetapi menunjukkan hasil yang tidak konsisten, dalam penelitian yang dilakukan oleh Lasut, *et al* (2018), Wang (2011), Ananto (2015), Lessy (2016), Adiyana, Ardiana (2014), Kartika, Dana (2014), Primantara, Dewi (2016), Dewi, Badjra (2014), Juliantika, Dewi (2016), menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan, hasil tersebut tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Alipour, *et al* (2015) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki manajemen perusahaan yang dilihat dari persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. (Sujono, Soebianto, 2007). Semakin besar persentase jumlah

kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan maka akan semakin rendah penggunaan hutang perusahaan. Pendanaan yang bersumber dari hutang tidak menjadi pilihan utama bagi pihak manajemen karena dapat membebankan resiko yang lebih tinggi karena pihak manajemen ikut memiliki saham perusahaan (Miraza, Muniruddin 2017).

Variabel kepemilikan manajerial juga menjadi salah satu variabel yang mempengaruhi struktur modal, banyak penelitian yang telah dilakukan tetapi menunjukkan hasil yang tidak konsisten, dalam penelitian yang dilakukan oleh Alipour, *et al* (2015), Maftukhah (2013), Miraza, Muniruddin (2017), Thesarani (2017) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan, hasil tersebut tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Susanto (2016), Devi, *et al* (2017) yang menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis tertarik melakukan penelitian tentang “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2015-2019”. Penelitian ini merupakan penelitian replikasi ekstensi dari penelitian lasut, *et al* (2018) dengan menambahkan variabel kepemilikan manajerial sebagai salah satu variabel yang

mempengaruhi struktur modal, dan menggunakan data terbaru yaitu periode 2015-2019.

B. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri manufaktur di indonesia?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri manufaktur di indonesia?
3. Apakah likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri manufaktur di indonesia?
4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri manufaktur di indonesia?

C. Tujuan Penelitian

1. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada industri manufaktur di indonesia.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada industri manufaktur di indonesia.

3. Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada industri manufaktur di Indonesia.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal pada industri manufaktur di Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis dan Pengembangan Ilmu

- a. Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memperbanyak wawasan terkait dengan ilmu pengetahuan pada bidang manajemen keuangan khususnya mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan.
- b. Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat melengkapi penelitian-penelitian terdahulu serta menambah sumber informasi dan referensi untuk penelitian selanjutnya mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dalam pengambilan keputusan investor dan calon investor mengenai suatu kondisi perusahaan dengan memperhatikan pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal.

b. Bagi Perusahaan

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam mengambil keputusan dan kebijakan dalam menentukan struktur modal dengan melihat faktor faktor yang mempengaruhinya agar dapat menghasilkan struktur modal yang optimal.

E. Batasan Penelitian

1. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu struktur modal, dan variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan kepemilikan manajerial.
2. Periode pengamatan yang dilakukan yaitu selama lima tahun dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.
3. Objek penelitian yang digunakan yaitu industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.