

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dalam dunia bisnis, persaingan yang ada diantara perusahaan tidak dapat dihindari. Persaingan yang ketat antar perusahaan dapat menimbulkan perusahaan melakukan kegiatan ekonomi dan mengelola fungsi-fungsi yang terdapat di dalam perusahaan secara efektif. Dalam hal ini, manajer keuangan memiliki tugas utama untuk berusaha mencari dana yang dibutuhkan serta mengelola dana yang sudah diperoleh tersebut secara efisien dan efektif. Pendanaan yang efektif dapat terjadi ketika perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal.

Struktur modal adalah fungsi keuangan pokok yang berkaitan dengan keputusan finansial. Struktur modal yang optimal dapat mengurangi risiko perusahaan dan secara langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena menyangkut kebijakan penggunaan sumber dana yang paling menguntungkan. Struktur modal dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan proporsi pendanaan utang yang lebih besar daripada pendanaan ekuitas yang mencerminkan struktur modal yang tidak optimal sehingga akan meningkatkan risiko perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat mewujudkan struktur modal yang optimal jika memiliki jumlah utang dan modal sendiri yang seimbang. Biasanya modal sendiri (dana internal) yang digunakan perusahaan berasal dari laba ditahan yang merupakan keuntungan dari kegiatan operasional dengan risiko yang cukup kecil, sedangkan modal asing (dana eksternal) perusahaan dapat diperoleh dengan melakukan penerbitan saham baru dengan mengajak calon investor menanamkan modalnya dengan cara membeli saham perusahaan.

Berikut ini disajikan beberapa fenomena terkait struktur modal:

Tabel 1.1 Fenomena Struktur Modal

| No | Tahun | Perusahaan | Keterangan |
|----|-------|----------------------------|--|
| 1 | 2018 | PT Chandra Asri Tbk (TPIA) | PT Chandra Asri Tbk (TPIA) pada tahun 2018 melakukan penambahan modal dengan |

Lanjutan Tabel 1.1

| No | Tahun | Perusahaan | Keterangan |
|----|-------|---|---|
| | | | menerbitkan obligasi dengan nilai pokok sebesar Rp 500 miliar. Sebesar 80% dari penambahan modal tersebut akan digunakan untuk melunasi pokok utang dan sekitar 20% akan digunakan perseroan untuk mendanai sebagian belanja modal [1]. |
| 2 | 2019 | PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) | PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) pada tahun 2019 melakukan penambahan modal dengan menerbitkan obligasi senilai Rp 4,9 triliun. Penerbitan obligasi tersebut dilakukan guna membayar utang jangka panjang yang dimiliki perseroan [2]. |
| 3 | 2020 | PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) | PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) pada tahun 2020 menerbitkan obligasi senilai Rp 3,55 triliun. Sekitar 60% dari hasil obligasi tersebut digunakan untuk pembiayaan kembali (refinancing) kewajiban perseroan, yaitu untuk pembayaran angsuran utang perusahaan berupa pokok pinjaman dan/atau bunga dan sisanya akan dipergunakan untuk pemenuhan modal kerja [3]. |

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat dari fenomena diatas bahwa beberapa perusahaan melakukan penerbitan obligasi untuk membayar utang jangka panjang dan juga untuk memenuhi modal kerja. Peningkatan utang yang dilakukan perusahaan tersebut dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan dimana jika proporsi utang melebihi ekuitas perusahaan maka struktur modal perusahaan akan menjadi tidak optimal. Struktur modal dapat menjadi masalah serius yang berhubungan dengan kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang. Maka dari itu, perusahaan harus mampu membuat keputusan apakah akan lebih menggunakan dana internal atau eksternal dalam pembiayaan perusahaan.

Variabel Mediasi dalam penelitian ini adalah Profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan tersebut untuk memperoleh laba yang meningkatkan ekuitas perusahaan. Oleh sebab itu peningkatan profitabilitas tersebut mampu mengurangi tindakan perusahaan untuk melakukan pendanaan dari eksternal dan lebih memilih menggunakan dana internal perusahaan sehingga perusahaan memiliki struktur modal yang optimal. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal [4]. Sedangkan terdapat juga hasil penelitian lain yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal [5].

Beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal melalui profitabilitas yaitu terdiri dari Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan *Tax Avoidance*.

Faktor pertama yang mempengaruhi struktur modal melalui profitabilitas adalah struktur aktiva. Struktur Aktiva adalah perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi berarti memiliki jumlah aktiva tetap yang lebih besar, yang dimana dapat digunakan perusahaan untuk menunjang kegiatan operasionalnya sehingga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap profitabilitas [6]. Namun berbeda dengan hasil penelitian lainnya yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [7]. Perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi lebih mudah memperoleh modal eksternal tambahan atau utang karena memiliki jaminan utang yang lebih besar. Perusahaan tersebut akan cenderung memilih melakukan pendanaan dengan utang sehingga struktur modal perusahaan akan menjadi tidak optimal. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal [8]. Berbeda dengan hasil penelitian lainnya yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal [7]. Tingginya struktur aktiva akan memudahkan perusahaan untuk menunjang kegiatan operasionalnya sehingga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Ketika profitabilitas perusahaan meningkat, maka perusahaan dapat meningkatkan ekuitas perusahaan. Oleh sebab itu peningkatan profitabilitas tersebut mampu menurunkan penggunaan dana eksternal dan perusahaan dapat menggunakan dana internal sehingga akan memiliki struktur modal yang optimal.

Faktor kedua yang mempengaruhi struktur modal melalui profitabilitas adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin besar sebuah perusahaan, semakin besar pula aset yang dimiliki perusahaan yang dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga akan membantu meningkatkan profitabilitas yang dihasilkan. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas [6]. Namun, berbeda dengan hasil penelitian lainnya yang

menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [9]. Perusahaan yang besar cenderung mendapat kepercayaan lebih dimata investor sehingga akan mendapat kemudahan dalam memperoleh dana eksternal. Hal tersebut akan menyebabkan semakin besar kemungkinan perusahaan untuk lebih memilih menggunakan pendanaan dengan utang sehingga struktur modal akan menjadi tidak optimal. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. [8] Namun berbeda dengan hasil penelitian lainnya yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal [9]. Semakin besar sebuah perusahaan, semakin besar pula aset yang dimiliki perusahaan yang dapat digunakan dalam mengelola aktivitas perusahaan sehingga akan membantu meningkatkan profitabilitas yang dihasilkan. Peningkatan profitabilitas sejalan dengan peningkatan ekuitas perusahaan. Maka, peningkatan profitabilitas tersebut mampu menurunkan penggunaan dana eksternal sehingga perusahaan cenderung menggunakan dana internal dan akan memiliki struktur modal yang optimal.

Faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal melalui profitabilitas adalah likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhi oleh perusahaan dengan menggunakan aset lancar. Tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan memiliki aktiva lancar yang besar yang dapat memenuhi kewajiban lancar perusahaan sehingga dapat menghindari pembayaran bunga pinjaman yang tinggi agar tingkat profitabilitas perusahaan tetap terjaga. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas [8]. Namun berbeda dengan hasil penelitian lainnya yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [10]. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan lebih dipercayai oleh investor dikarenakan dapat melunasi kewajibannya tepat waktu sehingga akan lebih mudah dalam mendapatkan utang. Sehingga perusahaan berlikuiditas tinggi cenderung lebih memilih untuk menggunakan pendanaan menggunakan dana eksternal atau utang sehingga akan membuat struktur modal menjadi tidak optimal. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal [8]. Namun, berbeda dengan hasil penelitian lain yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal [11]. Tingkat likuiditas yang tinggi berarti

perusahaan memiliki aktiva lancar yang besar yang dapat memenuhi kewajiban lancar perusahaan sehingga dapat menghindari pembayaran bunga pinjaman yang tinggi agar tingkat profitabilitas perusahaan tetap terjaga. Peningkatan profitabilitas sejalan dengan peningkatan ekuitas perusahaan. Hal tersebut membuat perusahaan mampu menurunkan penggunaan dana eksternal dan lebih memilih untuk menggunakan dana internal sehingga akan memiliki struktur modal yang optimal.

Faktor keempat yang mempengaruhi struktur modal melalui profitabilitas adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan Penjualan adalah peningkatan penjualan dalam periode tertentu. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan tinggi sehingga akan mendukung peningkatan profitabilitas perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas [12]. Namun, berbeda dengan hasil penelitian lainnya yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [9]. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi berarti perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang besar dimana perusahaan akan memilih untuk lebih menggunakan pendanaan dengan modal sendiri dan akan membuat struktur modal menjadi optimal. Penelitian terdahulu menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal [13]. Namun berbeda dengan hasil penelitian lainnya yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal [9]. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan tinggi sehingga profitabilitas perusahaan pun tinggi. Ketika profitabilitas perusahaan tinggi, ekuitas perusahaan akan meningkat. Oleh sebab itu peningkatan profitabilitas tersebut mampu menurunkan penggunaan dana eksternal dan perusahaan dapat menggunakan dana internal sehingga akan memiliki struktur modal yang optimal.

Faktor kelima yang mempengaruhi struktur modal melalui profitabilitas adalah *tax avoidance*. *Tax avoidance* merupakan usaha-usaha untuk meminimalkan beban pajak perusahaan dengan memanfaatkan celah-celah ketentuan perpajakan. *Tax avoidance* dapat diukur dengan *Effective Tax Rate* (ETR). Perusahaan melakukan *tax avoidance* agar dapat mengurangi beban pajak dan memperoleh keuntungan maksimal

karena pajak merupakan beban yang akan mengurangi keuntungan, sehingga jika *tax avoidance* meningkat maka profitabilitas meningkat. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap profitabilitas [14]. Namun berbeda dengan hasil penelitian lainnya yang menyatakan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [15]. Salah satu upaya perusahaan dalam melakukan *tax avoidance* adalah dengan cara memperbesar pinjaman agar beban bertambah. Hal tersebut akan membuat perusahaan memiliki utang dalam jumlah besar yang cenderung akan digunakan dalam pendanaan perusahaannya sehingga akan membuat struktur modal perusahaan tinggi. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap struktur modal [16]. Namun berbeda dengan hasil penelitian lainnya yang menyatakan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap struktur modal [17]. Perusahaan melakukan *tax avoidance* agar dapat mengurangi beban pajak dan memperoleh keuntungan maksimal karena pajak merupakan beban yang akan mengurangi keuntungan, sehingga *tax avoidance* mempengaruhi profitabilitas. Ketika profitabilitas perusahaan meningkat, berarti perusahaan mampu memperlihatkan kinerja yang mendukung peningkatan ekuitas perusahaan. Maka, peningkatan profitabilitas tersebut mampu menurunkan penggunaan dana eksternal sehingga perusahaan cenderung menggunakan dana internal dan akan memiliki struktur modal yang optimal.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi pada Industri Dasar dan Bahan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020”.

1.2. Rumusan Masalah

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

1. Apakah Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas pada Industri Dasar dan Bahan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020?

2. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas pada Industri Dasar dan Bahan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020?
3. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas pada Industri Dasar dan Bahan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020?
4. Apakah Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas pada Industri Dasar dan Bahan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020?
5. Apakah *Tax Avoidance* berpengaruh terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas pada Industri Dasar dan Bahan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020?

1.3. Ruang Lingkup

Agar penulisan ini lebih terarah dan jelas maka dibutuhkan suatu ruang lingkup sebagai batasan dari penelitian ini dimana yang dibahas adalah sebagai berikut:

1. Variabel Endogen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).
2. Variabel Eksogen dalam penelitian ini adalah:
 - a. Struktur Aktiva yang diproksikan dengan *Fixed Asset Ratio* (FAR).
 - b. Ukuran Perusahaan
 - c. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR).
 - d. Pertumbuhan Penjualan
 - e. *Tax Avoidance* yang diproksikan dengan *Effective Tax Rate* (ETR).
3. Variabel Mediasi dalam penelitian ini adalah Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA).
4. Objek pengamatan adalah Industri Dasar dan Bahan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Periode pengamatan pada penelitian ini adalah tahun 2016-2020.

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas pada Industri Dasar dan Bahan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas pada Industri Dasar dan Bahan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas pada Industri Dasar dan Bahan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas pada Industri Dasar dan Bahan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas pada Industri Dasar dan Bahan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan menjadi tinjauan bagi pihak manajemen perusahaan mengenai struktur modal, serta mampu memberi informasi yang dapat membantu perusahaan sehubungan dengan struktur modal perusahaan sehingga diharapkan dapat meningkatkan kemakmuran perusahaan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan investor dalam membuat keputusan untuk berinvestasi di suatu perusahaan dengan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi peneliti selanjutnya untuk meneliti tentang struktur modal.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang berjudul “Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi kasus pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI Periode 2012-2016)” [18]. Dalam penelitian ini terdapat beberapa perbedaan dengan penelitian terdahulu yaitu:

1. Variabel Eksogen

Penelitian terdahulu menggunakan variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan. Dalam penelitian ini dilakukan penambahan variabel yaitu *tax avoidance*. Salah satu upaya yang dapat dilakukan oleh pengusaha adalah meminimalkan beban pajak dalam batas yang tidak melanggar peraturan, karena pajak merupakan salah satu faktor pengurang laba. Peminimalan beban pajak akan membuat laba yang diperoleh perusahaan semakin besar dan dapat digunakan dalam pendanaan sehingga tindakan penghindaran pajak akan membuat perusahaan lebih memilih untuk melakukan pendanaan menggunakan modal internal dan struktur modal akan tinggi [19].

2. Variabel Mediasi

Variabel mediasi dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)*. Pendanaan internal sebuah perusahaan digunakan apabila profitabilitas yang dimiliki perusahaan tinggi. Profitabilitas dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menjadikan penggunaan hutang yang relatif kecil. Karena itu perusahaan yang mampu mendapatkan keuntungan yang tinggi akan cenderung memanfaatkan dana sendiri untuk keperluan investasi daripada menggunakan dana eksternal sehingga bisa disimpulkan bahwa profitabilitas suatu perusahaan yang tinggi akan dapat mengoptimalkan struktur modal perusahaan tersebut [20].

3. Objek Penelitian

Dalam penelitian sebelumnya objek yang diamati adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI namun dalam penelitian ini menggunakan industri dasar dan bahan kimia.

4. Periode Penelitian

Dalam penelitian sebelumnya periode penelitian adalah tahun 2012-2016, sedangkan dalam penelitian ini periode penelitian adalah tahun 2016-2020.

