

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Dunia terus berkembang dengan pesat, teknologi terus berkembang, inovasi-inovasi baru terus diciptakan oleh manusia agar kualitas kehidupan dapat menjadi lebih baik. Perkembangan dunia mendorong globalisasi terjadi, dimana batasan-batasan geografik antara negara terasa hilang. Melalui globalisasi, banyak peluang bisnis muncul dan berbagai negara bertumbuh secara ekonomis. Di era yang serba cepat, perusahaan juga ditekan untuk berkembang secara pesat agar tidak tertinggal perkembangan yang ada, sehingga perusahaan harus terus berinovasi dan kreatif dalam mengoperasikan bisnisnya agar dapat memberikan nilai tambah dan dapat lebih bersaing di pasar. Salah satu cara untuk tetap meningkatkan nilai perusahaan dan agar perusahaan dapat tetap unggul adalah pengelolaan uang perusahaan yang baik. Kondisi keuangan perusahaan diatur atau ditentukan melalui *Capital Structure* yang telah ditetapkan oleh perusahaan tersebut. *Capital Structure* yang terdiri dari komponen hutang dan ekuitas dapat mempengaruhi penerimaan laba bersih perusahaan, risiko yang perusahaan miliki. Saat seluruh negara sudah berfokus dalam mencari cara untuk berkembang dan semakin berkompetisi di dunia global, globalisasi menurun karena timbulnya pandemi Covid-19 yang menyebabkan hampir seluruh dunia baik negara berkembang maupun maju mengalami penurunan ekonomi.

Perkembangan dunia baik positif atau negatif tentu mempengaruhi semua sektor pekerjaan termasuk pada sektor manufaktur. Bagi Indonesia, sektor manufaktur merupakan elemen penting bagi ekonomi negara. Manufaktur di Indonesia merupakan pendorong Produk Domestik Bruto

(PDB), memberikan lahan pekerjaan dan membantu Indonesia melalui kegiatan ekspornya. Tingkat ekspor yang tinggi pada perusahaan manufaktur juga menghadirkan investor pada Indonesia (Carolina, 2017). Dikutip melalui siaran pers (Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, 2019), Menteri Perindustrian Airlangga Hartarto mengatakan bahwa 20% dari PDB, 30% pajak, 74% ekspor yang diterima Indonesia berasal dari 5 sektor manufaktur. Meskipun sekarang *purchasing managers index* sudah mulai meningkat kembali, tentunya selama berjalannya Covid-19 mempengaruhi dan memperlambat perkembangan dari *purchasing managers index* Indonesia.

Pada tahun 2020, Amerika Serikat berkontraksi 3.5%, Jerman 5%, Inggris 9.9%, Jepang 4.8%, Perancis 8.2%, Italia 8.9%, Singapura 5.4%, Malaysia 5.6%, Thailand 6.1%, Filipina 9.5% dan Indonesia 2.07%. China, Vietnam dan Taiwan adalah negara yang masih mampu bertahan dan memiliki ekonomi yang meningkat di tahun 2020 sebesar 2.3%, 2.9%, 2.98%. Penurunan ekonomi disebabkan oleh terputusnya rantai produksi, dan berkuangnya produksi, suplai, konsumsi, investasi dan perdagangan dunia. Estimasi pertumbuhan ekonomi global tahun 2021 yang dilakukan oleh IMF adalah sebesar -3.5%, sedangkan Bank Dunia mengestimasi penurunan akan terjadi sebesar -5.2%. Perdagangan juga diperkirakan oleh Organisasi Perdagangan Dunia akan menurun sebesar 5.3%. Penurunan ekonomi negara dipengaruhi oleh penurunan piutang dari pengusaha. Disaat pemasukan tidak menentu, perusahaan semakin cenderung untuk kesusahan dan menghindari membayar pajaknya karena akan semakin mengurangi pendapatan pengusaha. Berbagai negara mengeluarkan kebijakan atau insentif penurunan suku bunga untuk mendorong aktivitas ekonomi, namun dalam upaya mempertahankan operasi usaha tidak cukup hanya upaya dari negara (Purwanto, 2021). Di masa susahnya ekonomi seperti sekarang, adanya *Capital Structure* yang buruk atau salah dari manajemen dapat menyebabkan *financial distress* dan bahkan kebangkrutan sebuah perusahaan (Eriotis, Vasiliou, & Ventoura-Neokosmidi, 2007).

Indonesia dan Malaysia digunakan karena meskipun secara geografis Malaysia adalah negara paling dekat dengan Indonesia dan memiliki banyak kemiripan lainnya, namun kedua negara ini memiliki metode pengelolaan modal yang berbeda. Kompas (Idris, 2020) melansir pada Juli 2020, bahwa utang Malaysia berada di angka Rp 2.839 triliun. Hutang tersebut terdiri dari utang domestik sebesar RM 631,222 dan utang luar negeri sebesar RM 192,468. Berbeda dengan Malaysia yang berfokus pada modal dari dalam negeri, Indonesia lebih berfokus menggunakan sumber modal atau utang dari luar negeri. Pada April 2020, pinjaman luar negeri Indonesia sebesar Rp 824,12 triliun, sedangkan pinjaman dalam negeri hanya Rp 9,92 triliun. Selain itu meskipun keduanya adalah anggota RCEP, berdasarkan data pertumbuhan ekonomi di Laporan Perkembangan Ekonomi Indonesia dan Dunia (Kementrian PPN/ Bappenas, 2020), pada tahun 2018 dan 2019 Indonesia memiliki pertumbuhan ekonomi yang lebih besar.

Saat dilanda Covid-19, kedua negara tersebut sama-sama memasuki resesi. Saat diliput oleh Liputan6 (Kencana, 2020), Erick Thohir mengatakan bahwa pada kuartal 4 2020, dibandingkan negara Asean lainnya dan negara G20, Indonesia berada di posisi yang baik, bahkan perkonomian nasionalnya lebih baik daripada Singapura dan Thailand. Di tahun 2021, dilansir oleh CNBC (Jefriando, 2021), pertumbuhan Malaysia melesit lebih tinggi dari yang dibayangkan. Hasil dapat dilihat melalui laporan IMF yang menunjukkan pertumbuhan ekonomi Malaysia berada di 4.7% dan Indonesia bersada di 3.9%. Jika dilihat kuartal 2 tahun 2021, Malaysia berhasil meningkat 16.1% sedangkan Indonesia hanya 7.07%. Pertumbuhan di kuartal 2 tahun 2021 ini dikabarkan terjadi karena adanya pertumbuhan dari sektor manufaktur (Sorongan, 2021).

*Capital Structure* yang merupakan kombinasi dari hutang dan ekuitas adalah pendorong perkembangan perusahaan. Dalam menentukan *Capital Structure*, perusahaan memutuskan besarnya modal yang dibutuhkan, dan

sumber modal yang akan digunakan untuk membiayai kegiatan bisnis. Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan akan berusaha untuk mendanai seluruh kegiatan operasinya menggunakan dana internal terlebih dahulu. Pada kenyataannya perusahaan tidak bisa memungkiri bahwa terkadang dana internal tidak cukup untuk membiayai seluruh kegiatan, sehingga sering kali perusahaan juga harus mencari modal dana dari pihak eksternal. Pengelolaan hutang yang buruk dapat menyebabkan perusahaan terekspos pada risiko bisnis, pengelolaan modal dari pemegang saham yang buruk juga dapat menyebabkan adanya konflik antara pemegang saham dan manajemen. Sehingga diperlukan *Capital Structure* yang tepat, agar perusahaan dapat mengoperasikan dan mengelolah seluruh dananya dengan efisien. Pendanaan dapat dikatakan efisien jika dapat memberikan atau memaksimalkan kekayaan atau pengembalian bagi pemegang sahamnya dengan meminimalkan biaya modal keseluruhan. Selama berjalannya usaha perusahaan tidak akan kekurangan. Sehingga saat bisnis berjalan dengan efektif dan efisien harga saham akan meningkat. Peningkatan ini berarti nilai perusahaan tersebut meningkat dan dapat lebih berkompetisi dan bertahan di pasar. Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa penting bagi perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *Capital Structure* agar dapat membuat kombinasi yang optimal, dimana perusahaan tidak memiliki modal berlebihan atau kekurangan dan tidak menempatkan perusahaan dalam risiko bisnis yang melewati batas.

Menurut (Ardiana, 2018), Profitabilitas adalah perbandingan antara laba dengan modal yang menghasilkan laba. Selain itu berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan akan sebisanya menggunakan dana internal terlebih dahulu sebelum mengupayakan pencarian modal atau dana dari eksternal. Sehingga semakin tinggi Profitabilitas yang diperoleh perusahaan tersebut, semakin besar laba yang akan digunakan untuk mendanai kegiatan bisnis. Maka perusahaan akan tidak bergantung pada

hutang. Sehingga dapat dikatakan bahwa seharusnya Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Capital Structure*.

Dalam memanfaatkan *Growth Opportunities*, perusahaan harus mengeluarkan modal atau dana untuk membiayai kegiatannya. Tidak hanya dengan menggunakan laba yang diperoleh, sering kali perusahaan membutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal yang meningkatkan hutang perusahaan tersebut. Tetapi saat perusahaan sudah berhasil berkembang dan memiliki *Growth* yang besar, berarti perusahaan memiliki peningkatan penjualan. Sehingga dengan meningkatnya penjualan seharusnya laba perusahaan juga akan meningkat. Sama dengan profitabilitas, saat laba perusahaan semakin besar, maka seharusnya perusahaan tidak akan bergantung pada utang atau dana eksternal. Seharusnya *Growth* berpengaruh negatif terhadap *Capital Structure*.

Depresiasi dan amortisasi merupakan bagian dari *Non Debt Tax Shield* yang menjadi pengurang pembayaran pajak. Dengan berkurangnya pajak yang harus dibayar, laba yang diperoleh perusahaan dapat menjadi lebih tinggi. Selain mengurangi pajak, *Non Debt Tax Shield* juga menunjukkan seberapa banyak aset tetap yang dimiliki perusahaan. Semakin banyak depresiasi dan amortisasi berarti semakin banyak aset tetap yang dimiliki perusahaan. Aset tetap yang besar merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh investor dalam memberikan dana eksternal pada sebuah perusahaan. Maka seharusnya *Non Debt Tax Shield* mempengaruhi *Capital Structure* secara positif.

*Business Risk* biasanya berkorelasi dengan volatilitas perusahaan. Saat volatilitas perusahaan bersifat tinggi dan pemasukan tidak menentu, perusahaan cenderung akan menghindari tambahan hutang atau komitmen yang mengharuskan mereka memberikan pembayaran secara periodik kepada pihak eksternal. Komitmen dihindari agar mencegah kemungkinan tidak bisa membayar dan perusahaan terjatuh dalam kebangkrutan. Maka



dengan berkurangnya hutang di perusahaan bervolalitas atau risiko tinggi, akan mempengaruhi *Capital Structure* secara negatif.

Pada saat sebuah perusahaan meminjam uang dari pihak eksternal, *Tangible Asset* digunakan untuk menjadi jaminan pinjaman tersebut. Jaminan ini diperlukan untuk menjaga kepercayaan antara peminjam dan yang diberi pinjaman. Jika suatu saat perusahaan tidak dapat membayar pinjaman mereka maka aset yang dijaminkan akan diberikan kepada kreditor. Maka, biasanya perusahaan yang memiliki lebih banyak *Tangible Asset* lebih berani berhutang, dan pihak eksternal juga lebih akan memberikan pinjaman jika perusahaan tersebut memiliki banyak *Tangible Asset*. Sehingga seharusnya *Tangible Asset* mempengaruhi *Capital Structure* secara positif.

Bagi perusahaan yang memiliki tingkat *Investment Opportunities* yang tinggi berarti perusahaan diminati oleh investor. Saat perusahaan menerima investasi, ekuitas perusahaan tersebut akan meningkat. Sehingga perusahaan akan cenderung menggunakan ekuitasnya untuk membiayai kegiatan bisnisnya dan tidak perlu mengandalkan banyak hutang. Sehingga dengan mengecilnya hutang, dan meningkatnya ekuitas seharusnya *Investment Opportunities* mempengaruhi *Capital Structure* secara negatif.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian (Chadha & Sharma, 2015) mengenai Faktor yang Mempengaruhi *Capital Structure* Perusahaan di India, penelitian (Kyissima, Xue, Kossele, & Abeid, 2020) mengenai Analisa *Capital Structure* Perusahaan di China dan penelitian (Kumar, Colombage, & Rao, 2017) mengenai Tinjauan dan Gambaran Arah Faktor Penentu *Capital Structure* di Masa Depan. Namun berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya, penelitian yang dilakukan menggunakan 6 variabel independen yaitu *Profitability*, *Growth*, *Non Debt Tax Shield*, *Business Risk*, *Tangibility* dan *Investment Opportunities*. Selain itu penelitian yang dilakukan meskipun terfokus menggunakan data

manufaktur, namun data yang digunakan tidak hanya dari 1 negara melainkan dari Indonesia dan Malaysia.

Berdasarkan uraian diatas, penelitian ini akan meneliti pengaruh dari ***PROFITABILTY, GROWTH, NON DEBT TAX SHIELD, BUSINESS RISK, TANGIBILITY DAN INVESTMENT OPPORTUNITES TERHADAP CAPITAL STRUCTURE***. Penelitian akan dilakukan pada perusahaan manufaktur di Malaysia dan Indonesia.

## **1.2 Masalah Penelitian**

Berdasarkan uraian diatas, maka rumusan masalah yang akan dibahas pada penelitian ini adalah:

- 1) Apakah *Profitability* memiliki pengaruh terhadap *Capital Structure* pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Malaysia secara?
- 2) Apakah *Growth* memiliki pengaruh terhadap *Capital Structure* pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Malaysia?
- 3) Apakah *Non Debt Tax Shield* memiliki pengaruh terhadap *Capital Structure* pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Malaysia?
- 4) Apakah *Business Risk* memiliki pengaruh terhadap *Capital Structure* pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Malaysia?
- 5) Apakah *Tangibility* memiliki pengaruh terhadap *Capital Structure* pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Malaysia?
- 6) Apakah *Investment Opportunities* memiliki pengaruh terhadap *Capital Structure* pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Malaysia?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang ditetapkan, diharapkan penelitian yang dilakukan dapat membantu perusahaan manufaktur di Indonesia dan Malaysia untuk menetapkan formulasi *Capital Structure* yang tepat ditengah pandemi Covid-19 yang mengganggu pergerakan ekonomi

seluruh dunia. Sehingga diharapkan penelitian ini dapat membantu perusahaan mengetahui informasi tambahan sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui apakah *Profitability* memiliki pengaruh negatif terhadap *Capital Structure* pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Malaysia.
- 2) Untuk mengetahui apakah *Growth* memiliki pengaruh negatif terhadap *Capital Structure* pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Malaysia.
- 3) Untuk mengetahui apakah *Non Debt Tax Shield* memiliki pengaruh positif terhadap *Capital Structure* pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Malaysia.
- 4) Untuk mengetahui apakah *Business Risk* memiliki pengaruh negatif terhadap *Capital Structure* pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Malaysia.
- 5) Untuk mengetahui apakah *Tangibility* memiliki pengaruh positif terhadap *Capital Structure* pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Malaysia.
- 6) Untuk mengetahui apakah *Investment Opportunities* memiliki pengaruh negative terhadap *Capital Structure* pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Malaysia.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini dapat berkontribusi untuk berbagai pihak seperti berikut:

- 1) Peneliti

Dapat memberi pemahaman lebih mengenai peran *Profitability*, *Growth*, *Non Debt Tax Shield*, *Business Risk*, *Tangibility* dan *Investment Opportunities* terhadap *Capital Structure* perusahaan manufaktur tidak hanya di Indonesia namun juga di Malaysia



## 2) Manajemen/ Perusahaan

Dengan mengetahui pengaruh *Profitability, Growth, Non Debt Tax Shield, Business Risk, Tangibility* dan *Investment Opportunities* terhadap *Capital Structure*, perusahaan manufaktur di Indonesia dan Malaysia dapat membuat formulasi *Capital Structure* yang tepat. Diharapkan dengan formulasi yang tepat, dapat membantu perusahaan untuk bertahan di kondisi pandemi seperti sekarang.

## 3) Peneliti Selanjutnya

Secara teori, penelitian dapat berkontribusi dalam perkembangan teori yang sudah ada dan mengembangkan pengetahuan mengenai peran *Profitability, Growth, Non Debt Tax Shield, Business Risk, Tangibility* dan *Investment Opportunities* terhadap *Capital Structure*. Selain itu dengan penggunaan data yang lebih baru yaitu tahun 2018 hingga 2020, penelitian yang dilakukan dapat memberikan gambaran yang lebih sesuai dengan situasi sekarang dan dapat menjadi acuan referensi bagi peneliti selanjutnya.

## 1.5 Batasan Masalah

- 1) Agar penelitian ini dapat lebih terfokus dan jelas dalam menjawab objektif yang ada, maka telah dibuat Batasan cakupan variabel. Batasan masalah yang telah ditetapkan oleh peneliti adalah sebagai berikut:
- 2) Objek dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia.
- 3) Populasi dari penelitian ini adalah laporan tahunan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia.
- 4) Periode penelitian ini adalah 2018 hingga 2020.
- 5) *Capital Structure* digunakan sebagai Variabel Dependen penelitian.

- 6) *Profitability, Growth, Non Debt Tax Shield, Business Risk, Tangibility* dan *Investment Opportunities* digunakan sebagai Variabel Independen penelitian.

## 1.6 Sistematika Pembahasan

Untuk memberikan gambaran dari penelitian ini, sistematika penulisan akan disajikan sebagai berikut:

### **BAB I: PENDAHULUAN**

Bagian I, terdiri dari latar belakang, masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, Batasan masalah serta sistematika pembahasannya.

### **BAB II: LANDASAN TEORI**

Bagian II, terdiri dari kajian teoritis terkait topik yang diangkat, referensi dari penelitian terdahulu, perkembangan hipotesis serta kerangka penelitian.

### **BAB III: METODOLOGI PENELITIAN**

Bagian III menjelaskan mengenai metode penelitian yang bersifat kuantitatif, variabel, populasi dan sumber data, tipe data dan metode analisa data yang digunakan.

### **BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bagian IV, membahas hasil dari pengolahan analisa data terkait pengaruh *Profitability, Growth, Non Debt Tax Shield, Business Risk, Tangibility* dan *Investment Opportunities* terhadap *Capital Structure*.

### **BAB V: KESIMPULAN DAN SARAN**

Bagian V, menyimpulkan seluruh penelitian, memberikan implikasi dari penelitian, keterbatasan serta pentingnya atau

bagaimana penelitian yang telah dilakukan dapat membantu penelitian kedepannya.

**DAFTAR PUSTAKA**

**LAMPIRAN**

