

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam konteks pasar negara berkembang seperti Indonesia, dinamika struktur modal sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro, iklim investasi, dan akses perusahaan terhadap pembiayaan eksternal. Hal ini membuat studi mengenai penentu struktur modal menjadi sangat penting, terutama di sektor manufaktur yang menyumbang sebagian besar kegiatan produksi nasional. Beberapa penelitian terbaru menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia memiliki variasi signifikan dalam struktur modalnya, yang dipengaruhi oleh karakteristik internal perusahaan, seperti ukuran dan profitabilitas (Mardani et al., 2023).

Ukuran perusahaan sering digunakan sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam mengakses pendanaan dari pasar modal maupun lembaga keuangan. Perusahaan besar biasanya dianggap memiliki risiko yang lebih rendah, memiliki aset yang lebih dapat diandalkan sebagai jaminan, serta citra yang lebih stabil di mata investor. Studi di Indonesia dan India menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan positif terhadap struktur modal, yang berarti perusahaan besar cenderung memiliki rasio utang yang lebih tinggi karena mereka mampu mengelola risiko kebangkrutan dengan lebih baik (Pathak & Chandani, 2023).

Namun demikian, hubungan ini tidak selalu linier. Dalam penelitian oleh Ryanata & Deitiana (2022), ditemukan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu signifikan dalam mempengaruhi leverage di sektor pertambangan Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal bisa sangat tergantung pada karakteristik sektor industrinya (Ryanata & Deitiana, 2022).

Tingkat pertumbuhan perusahaan (growth) adalah indikator penting yang mencerminkan prospek masa depan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi biasanya memiliki kebutuhan modal yang lebih besar untuk ekspansi. Dalam praktiknya, perusahaan seperti ini lebih cenderung menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu, dan baru menggunakan utang jika modal internal tidak mencukupi. Penelitian di Bangladesh dan Nepal menunjukkan bahwa growth memiliki hubungan negatif terhadap leverage, yang mendukung teori pecking order (Kandel et al., 2024; Tasneem, 2024).

Profitabilitas juga merupakan faktor krusial dalam keputusan struktur modal. Menurut teori pecking order, perusahaan yang sangat menguntungkan akan lebih memilih untuk mendanai investasinya menggunakan dana internal (laba ditahan) sebelum mencari pembiayaan eksternal. Studi oleh Haleem (2021) dan Mardani et al. (2023) menemukan bahwa profitabilitas memiliki hubungan negatif dengan struktur modal, mendukung asumsi bahwa perusahaan yang profitabel tidak perlu banyak berutang (Mardani et al., 2023) (Athambawa Haleem, 2020)a.

Di sisi lain, hasil berbeda ditemukan dalam studi oleh Kandel et al. (2024) di Nepal, di mana profitabilitas justru berhubungan positif dengan leverage. Hal ini dapat terjadi jika perusahaan yang lebih menguntungkan merasa lebih mampu membayar kembali pinjaman, sehingga tidak ragu untuk mengambil utang sebagai bagian dari strategi ekspansi(Kandel et al., 2024).

Tangibility atau kekuatan aset tetap perusahaan mencerminkan proporsi aset yang bersifat fisik dan dapat dijadikan jaminan dalam memperoleh utang. Banyak penelitian menyatakan bahwa perusahaan dengan tangibility tinggi cenderung memiliki leverage lebih tinggi karena kreditur lebih yakin untuk memberikan pinjaman yang dijamin oleh aset tetap. Ini terbukti dalam studi di Aljazair dan India yang menyatakan adanya hubungan positif antara tangibility dan leverage(Cahiers & Khouri, 2022; Pathak & Chandani, 2023)a.

Namun, beberapa penelitian seperti yang dilakukan Wahyuni dan Kristanti (2024) di sektor properti Indonesia menunjukkan bahwa tangibility bisa saja tidak signifikan atau bahkan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, tergantung pada karakteristik aset dan kemampuan perusahaan dalam menjaminkan aset tersebut(Febritya Ayu Wahyuni & Farida Titik Kristanti, 2024).

Non-debt tax shield (NDTS), seperti depresiasi, berfungsi sebagai pengurang beban pajak tanpa harus menggunakan utang. Secara teori, semakin besar NDTS, semakin kecil insentif perusahaan untuk menggunakan utang karena manfaat pajak sudah diperoleh. Hasil penelitian pun beragam; Hossin & Mia (2020) menemukan bahwa NDTS memiliki pengaruh positif terhadap

struktur modal, sementara Wahyuni dan Kristanti (2024) menyatakan NDTs tidak signifikan (Febriyana Ayu Wahyuni & Farida Titik Kristanti, 2024; Hossin & Mia, 2020)a.

Di antara berbagai hasil yang berbeda ini, penting bagi penelitian untuk melihat bagaimana kelima variabel tersebut berperan dalam konteks Indonesia, terutama pasca pandemi COVID-19 yang mengubah lanskap keuangan perusahaan secara signifikan. Keputusan pembiayaan tidak lagi hanya bersifat teoritis, tetapi juga praktis, mempertimbangkan tekanan likuiditas dan risiko kebangkrutan yang lebih besar.

Penelitian ini diarahkan untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan mengevaluasi pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan, profitabilitas, tangibility, dan NDTs terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di BEI selama periode 2019–2023. Dengan menggunakan data terbaru, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris bagi pengambil keputusan di bidang keuangan perusahaan serta menambah literatur akademik yang relevan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, penelitian ini dirancang untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan (size) berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023?

2. Apakah tingkat pertumbuhan (growth) berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023?
3. Apakah profitabilitas (profitability) memengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023?
4. Apakah kekuatan aset tetap (tangibility) berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023?
5. Apakah non-debt tax shield (NDTS) berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menguji pengaruh ukuran perusahaan (size) terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023.
2. Menguji pengaruh tingkat pertumbuhan (growth) terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur periode 2019–2023.
3. Menguji pengaruh profitabilitas (profitability) terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur periode 2019–2023.
4. Menguji pengaruh tangibility terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur periode 2019–2023.

5. Menguji pengaruh non-debt tax shield (NDTS) terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur periode 2019–2023.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi yang signifikan baik dari sisi teoritis maupun praktis dalam bidang keuangan korporat, khususnya terkait struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1. Manfaat Teoritis

penelitian ini diharapkan dapat menambah khazanah keilmuan mengenai determinan struktur modal dengan fokus pada variabel-variabel seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan, profitabilitas, kekuatan aset tetap (tangibility), dan non-debt tax shield (NDTS). Dengan memadukan teori pecking order, trade-off, dan signaling, penelitian ini berupaya memperkuat landasan teoritis yang menjelaskan bagaimana perusahaan mengambil keputusan pembiayaan berdasarkan karakteristik internal dan eksternal perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Dari sisi praktis, manfaat penelitian ini diharapkan dapat dirasakan oleh berbagai pemangku kepentingan di dunia usaha dan keuangan. Bagi manajer keuangan perusahaan manufaktur, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan strategis dalam merancang struktur modal yang optimal. Manajer dapat lebih memahami bagaimana faktor-faktor seperti ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, tangibility, dan NDTS memengaruhi kebijakan

pendanaan, sehingga dapat melakukan pengelolaan keuangan yang lebih efektif dan efisien dalam menghadapi dinamika pasar dan risiko keuangan.

3. Investor

Bagi para investor, penelitian ini memberikan gambaran yang jelas mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan manufaktur. Dengan demikian, investor dapat menggunakan informasi ini sebagai bagian dari analisis fundamental ketika mengambil keputusan investasi, sehingga mampu menilai risiko dan potensi keuntungan secara lebih komprehensif dan rasional.

4. Manfaat bagi regulator

Selain itu, hasil penelitian ini juga bermanfaat bagi regulator dan pembuat kebijakan yang berkepentingan dalam mengatur dan mengawasi sektor industri manufaktur. Dengan memahami karakteristik dan determinan struktur modal perusahaan dalam industri tersebut, regulator dapat merumuskan kebijakan yang lebih tepat dan adaptif untuk mendukung kestabilan keuangan perusahaan dan perkembangan industri secara berkelanjutan. Kebijakan tersebut dapat meliputi pengaturan terkait pembiayaan perusahaan, insentif fiskal, serta mekanisme pengawasan yang mampu meningkatkan transparansi dan akuntabilitas dalam pengelolaan modal.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini mengambil populasi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 hingga 2023. Sampel penelitian dipilih secara purposive sampling dengan kriteria utama perusahaan

yang melaporkan laporan keuangan tahunan secara konsisten selama lima tahun berturut-turut. Pendekatan ini dilakukan untuk memastikan data yang digunakan dalam penelitian memiliki kualitas dan keteraturan yang baik, sehingga hasil analisis dapat lebih akurat dan dapat diandalkan.

Variabel yang digunakan terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen adalah struktur modal yang diukur menggunakan debt-to-equity ratio (DER), sedangkan variabel independen mencakup ukuran perusahaan (size), tingkat pertumbuhan (growth), profitabilitas (profitability), tangibility, dan non-debt tax shield (NDTS). Data tahunan periode 2019–2023 digunakan untuk analisis yang dilakukan dengan metode regresi berganda. Sebelum analisis, dilakukan pengujian asumsi klasik seperti multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi untuk memastikan model memenuhi ketentuan statistik, lalu dilakukan uji signifikansi parameter untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap struktur modal.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan laporan penelitian ini disusun secara sistematis dan terstruktur agar memudahkan pembaca dalam memahami jalannya penelitian serta hasil yang diperoleh. Sistematika ini memuat uraian singkat mengenai isi dari masing-masing bab dan subbab, yang mencerminkan langkah-langkah dalam proses penelitian secara keseluruhan. Berikut adalah penjelasan dari sistematika penulisan dalam penelitian ini:

1. Bab 1 Pendahuluan

Bab ini menjadi bagian pembuka yang memaparkan latar belakang masalah yang melatarbelakangi penelitian dilakukan, serta pentingnya topik penelitian dalam konteks ilmiah dan praktis. Selanjutnya, bab ini menguraikan rumusan masalah yang akan dijawab melalui penelitian ini, tujuan penelitian yang ingin dicapai, serta manfaat penelitian baik secara teoritis maupun praktis. Bab ini juga membatasi ruang lingkup penelitian agar fokus dan terarah, serta menyajikan sistematika penulisan sebagai panduan bagi pembaca untuk memahami alur laporan penelitian.

2. Bab 2 Tinjauan Pustaka

Pada bab ini, penulis menguraikan teori-teori dan konsep-konsep yang relevan dengan topik penelitian, khususnya mengenai struktur modal dan faktor-faktor yang memengaruhinya seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan, profitabilitas, kekuatan aset tetap (tangibility), dan non-debt tax shield. Selain itu, bab ini menyajikan hasil penelitian terdahulu yang berkaitan, sehingga dapat memperkuat landasan teoritis dan membandingkan temuan sebelumnya dengan penelitian ini. Bab ini juga memuat kerangka pemikiran dan pengembangan hipotesis sebagai dasar bagi pelaksanaan analisis data.

3. Bab 3 Metodologi Penelitian

Bab ini menjelaskan pendekatan dan metode yang digunakan dalam penelitian, termasuk jenis penelitian, populasi dan sampel, serta teknik pengambilan sampel. Penjelasan mengenai jenis data, sumber data, dan metode pengumpulan data juga disajikan secara rinci. Selain itu, bab ini memuat teknik

analisis data yang akan digunakan, baik secara deskriptif maupun inferensial, untuk menguji hipotesis penelitian. Penjelasan terkait validitas dan reliabilitas data serta alat analisis seperti perangkat lunak statistik juga termasuk dalam bab ini agar hasil penelitian dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah.

4. Bab 4 Hasil dan Pembahasan

Bab ini merupakan bagian utama dari laporan penelitian yang berisi hasil pengolahan data yang telah dilakukan berdasarkan metode yang dijelaskan pada bab sebelumnya. Penulis memaparkan hasil secara sistematis dan objektif, mulai dari deskripsi data hingga hasil pengujian hipotesis. Selanjutnya, hasil tersebut dianalisis dan dibahas secara kritis dengan mengaitkan temuan penelitian dengan teori yang ada dan hasil penelitian sebelumnya. Bab ini juga membahas implikasi praktis dari hasil penelitian dan memberikan penjelasan atas temuan yang mungkin berbeda atau unik.

5. Bab 5 Kesimpulan dan Saran

Bab terakhir ini menyajikan kesimpulan berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dilakukan, menjawab rumusan masalah yang telah diajukan di awal penelitian. Kesimpulan disusun secara ringkas dan padat, mencerminkan kontribusi utama penelitian. Selanjutnya, bab ini memberikan saran-saran yang bersifat praktis bagi perusahaan, pengambil kebijakan, dan pihak-pihak terkait untuk penerapan hasil penelitian. Selain itu, saran untuk penelitian selanjutnya juga disampaikan, terutama untuk mengatasi keterbatasan yang ada dalam penelitian ini dan mengembangkan kajian lebih mendalam di masa depan.