

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seiring dengan perkembangan bisnis, perusahaan dihadapkan pada tingkat persaingan yang semakin ketat, baik dengan perusahaan domestik maupun perusahaan asing yang memiliki kekuatan modal besar (S. Sari & Azzahraasyaida, 2024). Kondisi tersebut menciptakan lingkungan usaha yang kompetitif dan selektif, di mana hanya perusahaan yang memiliki perencanaan dan strategi yang matang yang mampu bertahan. Setiap perusahaan, tanpa memandang skala usaha, dituntut untuk meningkatkan daya saing melalui pengelolaan operasional yang efektif, peningkatan kualitas kinerja, serta kemampuan dalam merespons perubahan kondisi pasar. Dalam situasi tersebut, perusahaan tidak hanya dituntut untuk meningkatkan kinerja operasional, tetapi juga harus mampu mengelola sumber daya secara efektif dan efisien guna mempertahankan keberlangsungan usahanya (Fernanda & Sofian, 2024).

Setiap perusahaan membutuhkan modal untuk menjalankan kegiatan operasional serta mempertahankan kelangsungan usahanya. Kebutuhan modal menjadi semakin krusial ketika perusahaan berupaya untuk melakukan pengembangan usaha atau ekspansi, sehingga perencanaan modal perlu dilakukan secara matang agar aktivitas perusahaan dapat berjalan secara efektif (Mustikasari et al., 2025). Struktur modal

merupakan salah satu aspek penting dalam pembiayaan perusahaan, karena proporsi utang dan modal sendiri dapat memengaruhi risiko dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan modal. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dihadapkan pada keputusan strategis terkait pemilihan sumber pendanaan yang tepat. Dalam proses ini, manajemen harus mempertimbangkan jenis serta biaya dari setiap sumber pendanaan, karena masing-masing memiliki konsekuensi finansial yang berbeda dan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya (Awalsidik, 2023).

Kombinasi sumber pendanaan yang tepat akan menghasilkan struktur modal yang optimal sebagai dasar bagi perusahaan dalam menjalankan aktivitas produksi serta memaksimalkan nilai perusahaan dan keuntungan bagi pemegang saham. Struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang mampu menyeimbangkan tingkat risiko dan tingkat pengembalian sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Mukaromah & Suwarti, 2022). Oleh karena itu, perusahaan memiliki tanggung jawab untuk mengelola dana yang diperoleh sesuai dengan tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai investasi. Dari sudut pandang investor, struktur modal menjadi salah satu pertimbangan penting sebelum menanamkan modal, karena struktur modal mencerminkan daya saing perusahaan dalam jangka panjang serta berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan biaya modal yang harus ditanggung (Dwi Kurniasih et al., 2024).

Sektor *basic materials* yang mencakup perusahaan-perusahaan industri dasar seperti logam dan mineral, kimia, bahan bangunan, pulp dan kertas, serta produk kehutanan yang menyediakan bahan baku utama bagi berbagai industri lainnya. Sektor ini memiliki peran strategis dalam mendukung pembangunan infrastruktur dan pertumbuhan ekonomi nasional karena produk yang dihasilkan menjadi input utama dalam proses produksi berbagai sektor industri (Yuliani et al., 2025). Sebagai penyedia bahan baku pada tahap awal rantai produksi, perubahan harga produk di sektor ini dapat berdampak langsung terhadap peningkatan harga pokok produksi sektor lain, sehingga menunjukkan besarnya pengaruh sektor *basic materials* terhadap stabilitas industri dan perekonomian secara keseluruhan (Elyanti Rosmanidar et al., 2024). Sektor *basic materials* juga merupakan sektor yang kegiatan produksinya memiliki intensitas yang tinggi dan membutuhkan kebutuhan modal yang besar karena tingginya investasi aset tetap dan kebutuhan bahan baku dalam jumlah besar, sehingga perusahaan pada sektor ini memerlukan pendanaan yang memadai untuk mendukung kegiatan operasional maupun pengembangan usahanya (Ariani & Permatasari, 2025). Besarnya kebutuhan modal tersebut mendorong perusahaan pada sektor *basic materials* untuk mengelola struktur modal secara tepat guna menjaga kondisi keuangan perusahaan dan meminimalkan risiko keuangan.

Tabel 1. 1. Struktur Modal Dengan DER

Nama Perusahaan	DER		
	2022	2023	2024
Alkindo Naratama Tbk.	1,05	1,16	0,99
Megalestari Epack Sentosaraya Tbk.	1,57	2,30	2,58
Indocemant Tunggal Prakarsa Tbk.	0,31	0,41	0,37
Indal Aluminium Industry Tbk.	4,23	4,39	5,33
Primadaya Plastindo Tbk	0,26	0,20	0,49

Sumber: Laporan Keuangan, Data Diolah Peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 1.1 hasil perhitungan struktur modal yang tercermin dari nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) pada beberapa perusahaan sektor *basic materials* periode 2022–2024, terlihat adanya perbedaan dan fluktuasi nilai DER antarperusahaan. PT Indal Aluminium Industry Tbk. merupakan perusahaan dengan nilai DER tertinggi. Nilai DER perusahaan ini menunjukkan tren peningkatan yang konsisten dan signifikan, yaitu dari 4,23 pada tahun 2022, meningkat menjadi 4,39 pada tahun 2023, dan terus naik menjadi 5,33 pada tahun 2024. Peningkatan ini mengindikasikan bahwa perusahaan semakin bergantung pada pendanaan berbasis utang dibandingkan modal sendiri dari tahun ke tahun. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menerapkan komposisi pendanaan yang berorientasi pada penggunaan utang. Nilai DER yang terus meningkat ini mengindikasikan bahwa proporsi utang dalam struktur modal perusahaan semakin besar, sehingga tingkat ketergantungan terhadap kreditur semakin tinggi dan risiko keuangan yang ditanggung perusahaan pun semakin meningkat.

Sementara itu, PT Primadaya Plastindo Tbk. mencatatkan nilai DER terendah, yaitu sebesar 0,26 pada tahun 2022, menurun menjadi 0,20 pada

tahun 2023, meskipun kemudian sedikit meningkat menjadi 0,49 pada tahun 2024. Hal ini mencerminkan kecenderungan perusahaan untuk lebih mengandalkan modal sendiri dibandingkan utang dalam membiayai kegiatan operasional dan pengembangan usahanya, sehingga menunjukkan struktur modal yang lebih konservatif dengan tingkat risiko yang lebih rendah. Perbedaan dan fluktuasi nilai DER tersebut mencerminkan adanya perbedaan kebijakan struktur modal dan tingkat risiko keuangan antarperusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan perlu menentukan kombinasi struktur modal yang tepat, karena komposisi penggunaan utang dan modal sendiri akan memengaruhi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan modal, menjaga stabilitas keuangan, serta mendukung keberlangsungan dan pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang.

Di sisi lain, di tengah kenaikan suku bunga acuan Bank Indonesia dari 3,75% pada 2022 menjadi 6,25% pada 2024 yang meningkatkan biaya pendanaan berbasis utang, sejumlah emiten di sektor *basic materials* cenderung memilih hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD) atau *rights issue* sebagai alternatif dalam memperkuat struktur modal tanpa menambah beban bunga (Kurnia, 2024). *Right issue* dipilih sebagai alternatif untuk memperkuat struktur modal karena pendanaan ini tidak menimbulkan kewajiban pembayaran bunga maupun pelunasan pokok, sehingga relatif tidak membebani arus kas perusahaan, khususnya dalam kondisi suku bunga yang cenderung meningkat (Irma et al., 2025). Pada

tahun 2024, PT Vale Indonesia Tbk (INCO) melakukan penambahan modal melalui skema *rights issue* dengan menerbitkan sekitar 603 juta lembar saham baru pada harga pelaksanaan Rp3.050 per saham, sehingga berpotensi memperoleh dana sekitar Rp1,84 triliun. Dana hasil *rights issue* tersebut akan digunakan untuk mendukung kebutuhan belanja modal dan pengembangan proyek strategis perusahaan sebagai upaya memperkuat struktur permodalan serta mendukung ekspansi usaha (Rahmawati, 2024). Selanjutnya, ditahun yang sama PT Merdeka Battery Materials Tbk (MBMA) melakukan penambahan modal melalui skema *rights issue* dengan menerbitkan maksimal 10,79 miliar lembar saham dengan nilai nominal sebesar Rp100 per saham. Dana yang diperoleh dari aksi korporasi tersebut dilakukan untuk memperkuat struktur permodalan sehingga memberi tambahan dana untuk mendukung kinerja dan pertumbuhan usaha perusahaan (Priyanti, 2024).

Struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang mencerminkan kondisi dan karakteristik perusahaan, antara lain profitabilitas, likuiditas, struktur aset, ukuran perusahaan, dan *total asset turnover* (Shaw et al., 2023). Selain itu, struktur modal juga dapat dipengaruhi oleh faktor tata kelola perusahaan, seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independent (Puspita & Yuliari, 2022). Dari keseluruhan faktor tersebut, penelitian ini memfokuskan pada kepemilikan manajerial, *total asset turnover*, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen karena ketiga variabel

tersebut merepresentasikan aspek pengendalian manajerial, efisiensi operasional, dan kapasitas perusahaan yang berkaitan langsung dengan keputusan struktur modal.

Kepemilikan manajerial berkaitan dengan tingkat keterlibatan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan, kepemilikan saham oleh manajemen ini menyebabkan manajer menjalankan peran ganda, yaitu sebagai pengelola sekaligus pemilik (Kolawole et al., 2023). Kondisi tersebut berimplikasi pada berkurangnya konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham, karena kepentingan keduanya menjadi lebih selaras (Wardana, 2021). Dengan demikian, semakin besar proporsi kepemilikan saham oleh manajemen, semakin besar pula dorongan manajemen untuk mengambil keputusan pendanaan yang optimal, termasuk dalam menentukan proporsi penggunaan utang dan ekuitas dalam struktur modal perusahaan

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya perbedaan temuan. Dalam hasil penelitian Saputro & Yahya (2022) dan Kolawole et al. (2023) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, yang berarti semakin tinggi kepemilikan saham oleh manajer maka penggunaan utang cenderung menurun karena manajer lebih berhati-hati dalam menghadapi risiko keuangan, seperti risiko kebangkrutan. Sebaliknya penelitian Akwaa-Sekyi et al. (2024) menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, yang berarti ketika manajer memiliki proporsi

saham yang lebih besar dalam perusahaan, mereka cenderung lebih memilih pendanaan melalui utang karena penggunaan utang memberikan manfaat berupa *tax shield*, yaitu penghematan pajak dari beban bunga. Namun, hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Putri (2022) dan Dwiyanti & Handoko (2023) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga keberadaan saham yang dimiliki manajer tidak selalu memengaruhi keputusan pendanaan perusahaan.

Total asset turnover berkaitan dengan tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan (Ivonny et al., 2021). Tingkat Efisiensi ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki secara optimal, yang pada akhirnya berpengaruh terhadap keputusan perusahaan dalam menentukan struktur modal, khususnya dalam mempertimbangkan dalam menentukan kebutuhan sumber pendanaan, baik yang berasal dari utang maupun ekuitas, guna mendukung keberlangsungan dan pengembangan operasional perusahaan (Syahraini Nasution et al., 2024).

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang beragam. Penelitian Mustikasari et al. (2025) menunjukkan bahwa *total asset turnover* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, yang berarti semakin tinggi tingkat efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan, maka perusahaan cenderung mengurangi penggunaan utang karena mampu membiayai operasionalnya dari hasil

penjualan. Sebaliknya penelitian (Osesoga & Priska, 2022) menunjukkan bahwa total *asset turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, karena semakin tinggi efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya sehingga lebih mudah mengakses sumber pendanaan eksternal untuk memperluas kapasitas operasionalnya. Namun, hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Ivonny et al. (2021) dan Ristandi & Kusnawan (2022) menunjukkan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga tinggi rendahnya efisiensi penggunaan aset tidak selalu menjadi pertimbangan utama dalam menentukan kebijakan pendanaan perusahaan.

Ukuran perusahaan berkaitan dengan skala dan kapasitas perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional (Budiarti et al., 2024). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki sumber daya keuangan yang lebih kuat, kondisi yang lebih stabil, dan akses yang lebih luas terhadap berbagai sumber pendanaan, kondisi ini membuat perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih tinggi dalam menentukan struktur modalnya, karena perusahaan lebih mudah memperoleh pendanaan eksternal dan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengelola kewajiban keuangan (Darno & Maryono, 2024). Dengan demikian, perusahaan besar cenderung lebih leluasa dalam menetapkan proporsi penggunaan utang dan ekuitas sesuai dengan kebutuhan dan strategi perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya perbedaan temuan. Penelitian Siti Nuridah et al. (2023) dan Roslan et al. (2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung menggunakan utang dalam jumlah yang lebih sedikit karena memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar. Sebaliknya penelitian Mardani et al. (2023) dan Salako et al. (2024) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, yang berarti perusahaan yang lebih besar cenderung meningkatkan penggunaan utang karena memiliki reputasi yang lebih baik sehingga lebih dipercaya oleh kreditur. Namun, penelitian Nabila & Rahmawati (2023) dan Castro & Lopes (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga besar kecilnya perusahaan tidak selalu menentukan kebijakan pendanaan yang diambil, karena keputusan tersebut juga dapat dipengaruhi oleh faktor lain seperti kondisi keuangan perusahaan, strategi manajemen, serta situasi ekonomi yang dihadapi.

Berdasarkan uraian tersebut, peneliti mengidentifikasi adanya gap penelitian berupa kontradiksi hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, *total asset turnover*, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Perbedaan temuan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh antara variabel-variabel tersebut terhadap struktur modal masih belum konsisten, sehingga diperlukan pengujian ulang atau penelitian

lanjutan. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengkaji kembali pengaruh kepemilikan manajerial, *total asset turnover*, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal, yang selanjutnya dirumuskan dalam judul penelitian **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Total Asset Turnover*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal”**.

1.2 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah *total asset turnover* berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dirumuskan, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal
2. Untuk mengetahui apakah *total asset turnover* berpengaruh terhadap struktur modal
3. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan kajian teori struktur modal dengan menjadikan *pecking order theory* dan *agency theory* sebagai landasan konseptual. *pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan memiliki urutan dalam memilih sumber pendanaan, yaitu dari dana internal, utang, hingga penerbitan saham baru, sehingga dapat menjelaskan keputusan perusahaan dalam menentukan struktur modal berdasarkan prioritas pendanaan dengan risiko yang lebih rendah. Sementara itu, *agency theory* menjelaskan bahwa adanya konflik kepentingan antara manajer dan pemilik dapat memengaruhi keputusan keuangan perusahaan, termasuk keputusan terkait struktur modal.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan yang komprehensif bagi manajemen perusahaan, khususnya pada perusahaan sektor basic materials, dalam merumuskan dan mengevaluasi kebijakan struktur modal yang tepat. Dengan memahami pengaruh kepemilikan manajerial, total asset turnover, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal, manajemen diharapkan mampu menentukan komposisi pendanaan antara utang dan modal sendiri secara lebih optimal. Struktur modal yang tepat

akan membantu perusahaan dalam menekan biaya pendanaan, mengelola risiko keuangan, serta meningkatkan efisiensi penggunaan aset, sehingga dapat mendukung kinerja keuangan dan keberlangsungan usaha perusahaan dalam jangka panjang.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang lebih mendalam bagi investor dalam menilai kondisi keuangan dan kebijakan pendanaan perusahaan. Informasi mengenai struktur modal serta faktor-faktor yang mempengaruhinya, seperti kepemilikan manajerial, total asset turnover, dan ukuran perusahaan, dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menilai risiko dan prospek perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi. Dengan demikian, investor diharapkan dapat melakukan analisis yang lebih rasional dan tepat dalam memilih perusahaan yang memiliki struktur modal yang sehat dan berpotensi memberikan keuntungan di masa mendatang.