

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

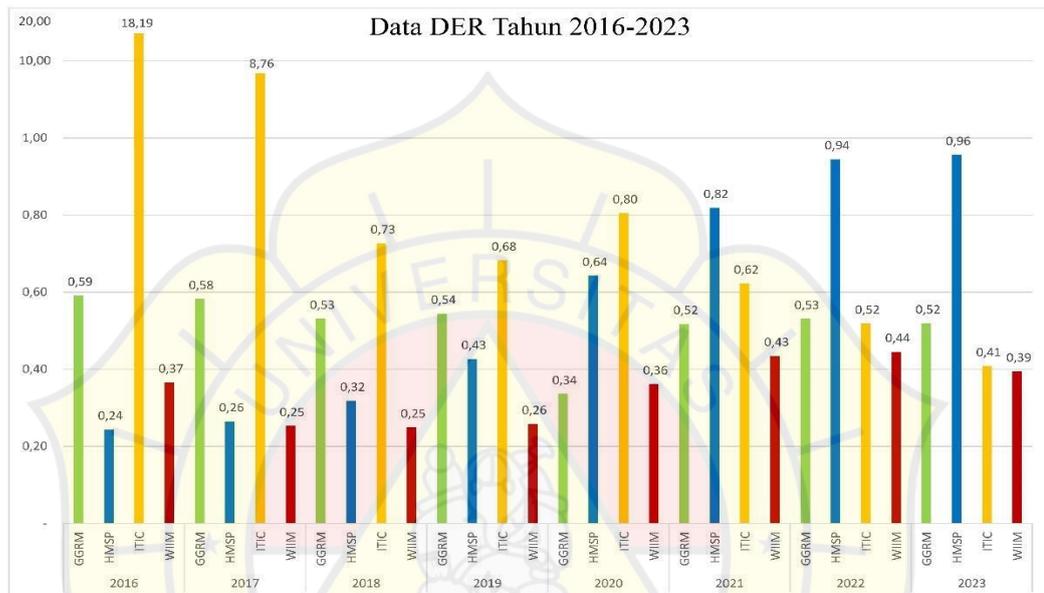
Industri tembakau menempati posisi strategis dan kompetitif yang secara konsisten memberikan sumbangsih signifikan terhadap perekonomian nasional. Hal ini tercermin dari kontribusi pajak dan pendapatan negara yang terus meningkat setiap tahunnya. Pajak dari industri tembakau meliputi pajak produksi, pajak penjualan, dan cukai tembakau. Kementerian Perindustrian Republik Indonesia mencatat bahwa pendapatan negara yang diperoleh dari cukai tembakau sebesar Rp.117,33 triliun pada tahun 2022 atau sekitar 96% dari total cukai nasional berasal dari industri hasil tembakau. Industri Tembakau menciptakan banyak lapangan kerja termasuk didalamnya pada kegiatan pertanian tembakau, manufaktur, distribusi dan ritel produk tembakau. Industri tembakau mempunyai pangsa pasar yang besar baik dalam negeri maupun internasional.

Dengan perubahan kebijakan perpajakan, regulasi, dan kebijakan kesehatan, perusahaan tembakau seringkali dihadapkan pada tantangan dan peluang yang dapat mempengaruhi struktur modal mereka. Keputusan Struktur Modal akan menentukan komposisi sumber pendanaan, apakah dari ekuitas atau hutang. Struktur modal yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan dan mendatangkan keuntungan bagi pemegang saham. Struktur modal mencerminkan hubungan keuangan perusahaan, yaitu perbandingan antara modal yang diperoleh

dari hutang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan.

Struktur Modal diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*).

Berikut grafik besaran DER perusahaan *Tobacco Manufacturers* pada tahun 2016 - 2023 yang terdaftar di BEI:



Sumber: Data diolah penulis dari *website* masing-masing perusahaan (2024)

Gambar 1.1 Grafik DER perusahaan dari tahun 2016 - 2023.

***Keterangan:**

1. GGRM ■ : PT Gudang Garam Tbk,
2. HMSP ■ : PT HM Sampoerna Tbk,
3. ITIC ■ : PT Indonesia Tobacco Tbk,
4. WIIM ■ : PT Wismilak Inti Makmur Tbk.

Gambar 1.1 menunjukkan grafik DER dalam struktur modal suatu perusahaan pada *Tobacco Manufacturers* pada periode 2016-2023. Untuk PT Gudang Garam Tbk kenaikan dan penurunan grafik cenderung stabil, dimana hanya terjadi

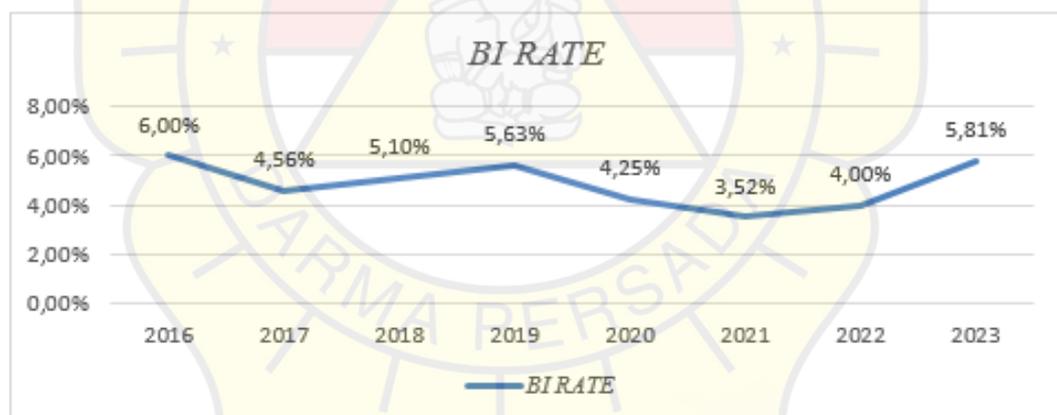
penurunan pada tahun 2020 di angka 34% dan keadaan tertinggi di tahun 2016 yang hanya sekitar 59% penggunaan utang di dalam modal perusahaannya. Pada grafik PT HM Sampoerna selalu terjadi fluktuasi setiap tahunnya diawali dari yang terkecil di tahun 2016 sebesar 24% hingga yang terbesar di tahun 2023 sebesar 96% penggunaan utang di dalam modal perusahaannya. Pada grafik PT Indonesia Tobacco diketahui bahwa terjadi penurunan yang signifikan diawali dari penggunaan utang sebesar 1.819% pada tahun 2016 hingga 68% pada tahun 2019 yang kemudian terjadi fluktuasi di tahun 2020 sebesar 80% dan kembali turun hingga 41% pada tahun 2023 untuk penggunaan utang di dalam modal perusahaannya. Pada Grafik PT Wismilak Inti Makmur terjadi kenaikan dan penurunan yang cenderung stabil untuk penggunaan utang dalam modal perusahaannya, dimana pada tahun 2016 terjadi penurunan dari 37% hingga 25% pada tahun 2018, kemudian naik dari angka 26% pada tahun 2019 hingga yang tertinggi hanya sebesar 44% di tahun 2022 dan kemudian turun kembali di tahun 2023 yakni sebesar 39% untuk penggunaan utang di dalam modal perusahaannya.

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan mencakup Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Suku Bunga. *Ariyani et al* (2019) mendefinisikan Profitabilitas adalah keuntungan yang dihasilkan dari kegiatan bisnis perusahaan, Menurut Surtono dalam Jaya (2023), Kebijakan Dividen menentukan apakah laba yang dihasilkan akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan untuk mendanai investasi masa depan. Puspita dan Dewi (2019) menyatakan bahwa Tingkat Suku Bunga adalah tingkat pengembalian atas investasi sebagai imbalan bagi investor. Saat

pertumbuhan ekonomi melambat dan laba perusahaan menurun, perusahaan perlu mengurangi hutang karena pembayaran bunga menjadi lebih sulit. Sebaliknya, ketika suku bunga menurun, perusahaan cenderung mengambil lebih banyak utang karena pembayaran bunga menjadi relatif rendah.

Pada tanggal 19 Agustus 2016, Bank Indonesia memperkenalkan suku bunga acuan baru, yaitu *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR), yang memperkuat kerangka operasi keuangannya. Instrumen BI7DRR, bertindak sebagai suku bunga referensi yang berhubungan kuat dengan *money market*, dapat disepakati dan mendorong pendalaman *financial market*. Sebagai suku bunga utama baru, BI7DRR dapat berdampak langsung pada pasar uang, perbankan, dan sektor riil.

Berikut data rata-rata *BI 7-Day Reverse Repo Rate* tahun 2016-2023:



Sumber: *website* Badan Pusat Statistik.

Gambar 1.2 Rata-rata BI 7-Day Reverse Repo Rate.

Menurut Gambar 1.2 yang menunjukkan grafik rata-rata tahunan *BI Rate*, dapat diketahui bahwa pada tahun 2016 *BI Rate* berada di kisaran angka 6% yang kemudian turun di tahun 2017 di angka 4,56% dan terjadi fluktuasi hingga 5,63% pada tahun 2019, kemudian terjadi penurunan kembali hingga 3,52% pada tahun 2021 dan berfluktuasi kembali di tahun 2023 yakni sebesar 5,81%. Fluktuasi suku

bunga Bank Indonesia ini bisa mencerminkan berbagai kondisi ekonomi, kebijakan moneter, dan inflasi yang terjadi di Indonesia selama periode tersebut. Penurunan suku bunga Bank Indonesia mencerminkan upaya untuk mendorong pertumbuhan ekonomi melalui kebijakan moneter yang lebih longgar dan kenaikan suku bunga mencerminkan upaya untuk mengendalikan inflasi atau menyesuaikan dengan kondisi ekonomi global.

Penggunaan data observasi selama delapan tahun diperlukan untuk memastikan bahwa analisis kebijakan dividen mencakup berbagai kondisi perekonomian produsen rokok, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif dan akurat. Rentang waktu yang panjang ini memungkinkan untuk mengidentifikasi tren jangka panjang, mengurangi dampak fluktuasi jangka pendek dan memahami respons perusahaan terhadap perubahan peraturan dan tren pasar.

Penelitian terdahulu mengenai topik ini mencakup penelitian Sinta (2020) yang menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, penelitian Zulkarnain (2020) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal dan penelitian yang dilakukan oleh Septiawan *et al* (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Penelitian oleh Cahyani dan Isbanah (2019) menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal, penelitian yang dilakukan oleh Hauteas dan Muslichah (2019) menemukan bahwa pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal adalah positif dan signifikan, serta penelitian yang

dilakukan oleh Ramaiyanti *et al* (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian Puspita dan Dewi (2019) serta Evadine (2020) menunjukkan bahwa Tingkat Suku Bunga mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap Struktur Modal, penelitian Siregar dan Tjandrasa (2021) menunjukkan bahwa Tingkat Suku Bunga memiliki dampak yang tidak signifikan pada Struktur Modal suatu Perusahaan.

Berlandaskan penjelasan dari latar belakang fenomena dan gambaran hasil penelitian sebelumnya, penulis mengangkat topik penelitian sebagai berikut:

“Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Tobacco Manufacturers* yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2023”.

1.2. Identifikasi, Pembatasan dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Dengan judul yang diajukan, penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi dampak Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Struktur Modal perusahaan-produsen tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama rentang waktu 2016 - 2023. Dengan didasari oleh informasi yang telah disajikan, penulis dapat mengenali masalah-masalah berikut:

1. Profitabilitas sebagai indikator utama yang mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari operasionalnya, kondisi naik atau turunnya profitabilitas perusahaan dapat memberikan dampak langsung pada keputusan finansial, khususnya terkait dengan struktur modal.
2. Kebijakan dividen merupakan aspek kritis yang mencerminkan bagaimana perusahaan memutuskan untuk mendistribusikan keuntungan kepada pemegang saham. Pengambilan keputusan terkait kebijakan dividen yang optimal dapat mempengaruhi sumber pendanaan perusahaan, dan dapat mempengaruhi struktur modal.
3. Tingkat suku bunga adalah faktor eksternal yang signifikan dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan. Perubahan dalam tingkat suku bunga dapat mempengaruhi biaya modal dan kebijakan utang perusahaan.

1.2.2 Batasan Masalah

Berdasarkan hasil identifikasi masalah, penelitian ini dibatasi pada hal-hal berikut:

1. Penelitian ini menyoroti variabel-variabel seperti profitabilitas, kebijakan dividen, dan tingkat suku bunga serta pengaruhnya terhadap struktur modal pada perusahaan-perusahaan manufaktur tembakau yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu 2016 hingga 2023.
2. Subjek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur tembakau yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 hingga 2023.

3. Penelitian ini dilakukan secara online dengan memanfaatkan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan dan laporan tahunan yang diakses melalui situs resmi masing-masing perusahaan manufaktur tembakau yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu 2016 hingga 2023.

1.2.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah yang telah diuraikan, penulis merumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas memiliki dampak terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur tembakau yang tercatat di BEI selama periode 2016 hingga 2023?
2. Apakah kebijakan dividen memengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur tembakau yang terdaftar di BEI dalam periode 2016 hingga 2023?
3. Apakah tingkat suku bunga berdampak pada struktur modal perusahaan manufaktur tembakau yang terdaftar di BEI selama periode 2016 hingga 2023?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini, berdasarkan perumusan masalah yang telah ditetapkan, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Mengevaluasi dampak profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur tembakau yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 hingga 2023.

2. Menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 hingga 2023.
3. Menilai dampak tingkat suku bunga terhadap struktur modal perusahaan manufaktur tembakau yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 hingga 2023.

1.4. Kegunaan Penelitian

1.4.1. Kegunaan Penelitian secara Teoritis

Penelitian ini bertujuan untuk memperluas wawasan akademis dan menambah referensi literatur mengenai faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan, terutama dalam konteks industri tembakau di Indonesia. Diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi yang signifikan terhadap teori keuangan dengan menggambarkan interaksi antara profitabilitas, kebijakan dividen, dan tingkat suku bunga dalam menentukan struktur modal perusahaan.

1.4.2. Kegunaan Penelitian secara Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan penting bagi manajer keuangan dan pembuat keputusan di perusahaan tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan memahami pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan tingkat suku bunga terhadap struktur modal, perusahaan dapat merumuskan strategi keuangan yang lebih optimal dan efisien.