

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dengan berkembangnya perekonomian di saat ini menghasilkan persaingan yang ketat antar industri dalam dunia bisnis, sehingga perusahaan diharuskan memaksimalkan kemampuannya seperti meningkatkan produksi, pemasaran, dan strategi yang baik agar dapat bersaing. Untuk membiayai dan melaksanakan kegiatan operasionalnya perusahaan membutuhkan modal yang besar (Denziana & Yunggo, 2017). Modal merupakan sesuatu yang penting dalam keberlangsungan usaha perusahaan (Gunadhi & Putra, 2019). Untuk memenuhi kebutuhan modal, perusahaan menggunakan sumber modal internal (*internal financing*) yakni modal yang dihasilkan dari laba ditahan serta penyusutan, modal eksternal (*external financing*) yaitu modal yang dihasilkan dari kreditur, utang, dan *stakeholder* (Ramadhanti, 2018).

Struktur modal adalah struktur keuangan perusahaan yang menghasilkan pembiayaan industri melalui hutang jangka panjang, saham preferen, dan ekuitas (Mufidah, 2012). Struktur permodalan ditentukan oleh kebijakan pengeluaran para manajer keuangan yang selalu dihadapkan pada pertimbangan kuantitatif dan kualitatif. Masing-masing perusahaan memiliki perbedaan dalam memutuskan pembelanjaan modal perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan dihasilkan dari perbedaan biaya. Struktur modal

merupakan perbandingan hutang jangka panjang dan ekuitas (Margaretha & Ramadhan, 2014).

Struktur modal penting karena perusahaan *property and real estate* cenderung banyak berinvestasi dalam aset tetap untuk membentuk struktur modal yang optimal (Sumardika & Artini, 2020). Struktur modal yang optimal ialah struktur yang diduga dapat memaksimalkan nilai suatu industri dengan menyediakan biaya modal keseluruhan yang paling rendah. Memaksimalkan nilai industri merupakan sasaran utama dari setiap industri, karena nilai industri yang tinggi meningkatkan kekayaan pemegang saham, dan dapat menjadi dasar yang kokoh bagi kegiatan industri dan bermanfaat bagi industri (Yudiatmaja et al., 2016).

Fenomena mengenai struktur modal terjadi pada industri *property and real estate*. Industri *property and real estate* merupakan industri yang bergerak di bidang pembangunan fasilitas umum. Bisnis ini bertujuan untuk memenuhi kebutuhan perumahan yang merupakan kebutuhan utama setiap masyarakat. Sektor *property and real estate* sering dianggap memiliki peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi (Putri & Cheserio, 2021). Namun demikian, industri *property and real estate* merupakan industri berisiko tinggi yang karakteristiknya sulit diprediksi. Namun pada kenyataannya, sektor ini banyak diminati oleh para pengusaha dan didukung penuh oleh bank-bank yang menyediakan portofolio pinjaman kredit (Ramadhanti, 2018).

Gambar 1.1
Indeks Sektoral Bursa Efek Indonesia Hingga 15 Januari 2019

Index	# Stock	Today	Previous	Point	Ch. (%)	YTD (%)	30-days Chart
Agriculture	21	1,585.04	1,592.25	-7.21	-0.45%	1.32%	
Mining	47	1,844.34	1,829.20	15.14	0.83%	3.82%	
Basic Industry and Chemicals	71	895.85	874.55	21.30	2.43%	4.81%	
Miscellaneous Industry	46	1,394.63	1,392.57	2.06	0.15%	0.01%	
Consumer Goods Industry	51	2,652.10	2,614.44	37.66	1.44%	3.22%	
Property, Real Estate and Building Construction	74	480.74	471.91	8.84	1.87%	7.37%	
Infrastructure, Utilities and Transportation	71	1,130.46	1,110.58	19.87	1.79%	6.22%	
Finance	91	1,213.69	1,204.36	9.34	0.78%	3.23%	
Trade, Service and Investment	153	786.52	784.09	2.44	0.31%	0.34%	
Manufacturing	168	1,668.57	1,643.96	24.61	1.50%	3.12%	

Sumber: BEI (2019)

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, indeks properti mengalami kenaikan sebesar 7,37% dan menjadi indeks sektoral yang tumbuh paling tinggi di antara indeks sektoral lainnya. Indeks properti terdiri dari 74 saham dan berada pada level 480,74. Posisi kedua ditempati oleh indeks infrastruktur yang naik 6,22%. Sementara itu terdapat dua indeks sektoral yang memiliki pertumbuhan belum maksimal adalah indeks aneka industri yang memiliki 46 saham dan baru naik 0,01%. Selain indeks aneka industri juga ada indeks perdagangan yang baru naik 0,34%.

Industri sektor *property and real estate* memiliki potensi pasar industri yang relatif besar, karena didukung oleh beberapa faktor. Hal ini terlihat pada pertumbuhan penduduk Indonesia sebesar 1,25%, yaitu sekitar 32,56 juta jiwa per tahun. Akibatnya, permintaan akan tempat tinggal terus bertambah. Menurut data Badan Pusat Statistik (BPS) pada 2020, kebutuhan rumah

diperkirakan sebesar 11,4 juta rumah. Pemerintah mengumumkan Program Nasional Sejuta Rumah setiap tahun, tetapi belum terpenuhi. Kemungkinan berikutnya muncul dari pemekaran daerah yang belum berkembang. Baik dari perluasan lahan menjadi persawahan, kebun, atau hutan, atau perluasan ke laut melalui proyek akumulasi. Karena populasi bertambah, perusahaan akan terus berkembang (Kompas.com, 2021).

Harga properti terus meningkat, dan bisnis *property and real estate* saat ini dianggap memiliki potensi yang menjanjikan. Peningkatan ini disebabkan oleh faktor penawaran dan permintaan, pertumbuhan penduduk dan inflasi. Berdasarkan tingkat pertumbuhan yang stabil di Indonesia, menjadikan perusahaan *property and real estate* membutuhkan modal yang cukup untuk menjalankan kegiatan usaha dan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan serta kekayaan pemiliknya (Ramadhanti, 2018). Selain itu, perusahaan juga dihadapkan pada keputusan penting yaitu keputusan pembiayaan dalam bentuk hutang jangka panjang yang ditunjukkan dalam struktur modalnya (Paramitha & Putra, 2020).

Berdasarkan pembahasan di atas, fenomena struktur modal menarik untuk diteliti. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal, diantaranya profitabilitas (Lasut et al., 2018), struktur aset (Nita Septiani & Suaryana, 2018), likuiditas (Lasut et al., 2018), pertumbuhan penjualan (Paramitha & Putra, 2020), dan ukuran perusahaan (Lasut et al., 2018).

Faktor pertama yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kecakapan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan (Muslimah et al., 2020). Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan memakai pembiayaan dari dalam perusahaan. Perusahaan akan mengurangi penggunaan utang dengan mengalokasikan lebih banyak laba ditahan (Putri & Cheserio, 2021). Laba ditahan yang tinggi dapat memulihkan struktur modal dan mengurangi pembiayaan eksternal. Profitabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari penjualan, total aset, dan ekuitas serta dijadikan tolak ukur dalam menentukan tingkat keefektifan manajemen perusahaan melalui penjualan dan keuntungan dari investasi (Laksana & Widyawati, 2016). Semakin tinggi profitabilitas, semakin rendah penggunaan modal eksternal dan akan mengakibatkan struktur modal atau proporsi penggunaan utangnya semakin kecil (Maulina et al., 2018).

Menurut penelitian Gunadhi & Putra (2019), perusahaan yang menguntungkan dapat menggunakan dana internal daripada dana eksternal, sehingga profitabilitas yang tinggi berdampak negatif pada struktur modal dan profitabilitas yang tinggi cenderung mengurangi hutang. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Ariyani et al., (2019), Dewiningrat & Mustada (2018), Salim & Susilowati (2020), Permatasari et al. (2020), Viandy & Dermawan (2020), Syamsidar & Jennyfer (2020), dan Putri & Cheserio (2021) yang mengatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal

ini tidak sesuai dengan penelitian Watiningsih (2018), dan Lumbantoruan et al. (2020) yang menetapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sementara itu hasil penelitian Sudiyatno et al. (2019), Nita Septiani & Suaryana (2018), Lasut et al. (2018), Himawan (2019), Andika & Sedana (2019), dan Setiawati & Veronica (2020) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor kedua yang mempengaruhi struktur modal adalah struktur aset. Struktur aset merupakan aset perusahaan dan diharapkan akan memberi manfaat di masa depan (Viandy & Dermawan, 2020). Saat perusahaan mempunyai aset yang melimpah dan berharga, perusahaan menggunakannya untuk mengumpulkan modal dari luar perusahaan (Gunadhi & Putra, 2019). Aset berharga dapat digunakan sebagai jaminan, sehingga semakin banyak jumlah tambahan modal yang diterima suatu perusahaan. Struktur aset yang tinggi dapat menyebabkan struktur modal yang lebih tinggi. Dengan kata lain, semakin besar aset tetap yang dimiliki perusahaan, semakin banyak yang dapat dipinjam (Putri & Cheserio, 2021). Struktur aset dapat menentukan besarnya hutang jangka panjang dan mempengaruhi besarnya struktur modal (Gunadhi & Putra, 2019).

Penelitian Dewiningrat & Mustada (2018), menunjukkan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, dan bahwa perusahaan dengan aset tetap yang besar dapat dijadikan jaminan hutang perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Gunadhi & Putra (2019),

Permatasari et al. (2020), Himawan (2019), Setiawati & Veronica (2020), Lumbantoruan et al. (2020), dan Putri & Cheserio (2021) yang menemukan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sementara penelitian Nita Septiani & Suaryana (2018), dan Viandy & Dermawan (2020) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Sudyatno et al. (2019) menemukan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal adalah likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendek (Lasut et al., 2018). Likuiditas adalah bagaimana perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi memilih pembiayaan dari dalam daripada pembiayaan pihak ketiga, untuk mengurangi struktur modal mereka (Paramitha & Putra, 2020). Perusahaan dengan rasio likuiditas yang tinggi lebih memilih untuk mengurangi hutang karena besarnya jumlah dana internal dan oleh karena itu memanfaatkan dana tersebut dengan sebaik-baiknya (Dewiningrat & Mustada, 2018). Penggunaan dana perusahaan akan lebih aman serta menghindari peningkatan pada biaya modal perusahaan (Husnan et al., 2015).

Penelitian Himawan (2019) menjelaskan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal artinya ketika terdapat peningkatan likuiditas, nilai struktur modal cenderung menurun, yang berarti bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi dapat menggunakan dana

internalnya terlebih dahulu untuk mengurangi pembiayaan eksternal. Penelitian ini sejalan dengan Sudiyatno et al. (2019), Dewiningrat & Mustada (2018), Lasut et al. (2018), Gunadhi & Putra (2019), Salim & Susilowati (2020), Permatasari et al. (2020), Wulandari & Artini (2019), Viandy & Dermawan (2020), Setiawati & Veronica (2020), dan Paramitha & Putra (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian Suherman et al. (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dan penelitian yang dilakukan Putri & Cheserio (2021) mengungkapkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor keempat yang mempengaruhi struktur modal adalah pertumbuhan penjualan. Stabilitas penjualan perusahaan akan berakibat pada jumlah pinjaman yang didapatkan perusahaan (Paramitha & Putra, 2020). Struktur modal suatu perusahaan akan beralih tergantung pada pertumbuhan penjualan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi membutuhkan lebih banyak modal dan memiliki lebih banyak kesempatan untuk menghimpun dana dari pihak luar, sehingga berdampak pada perluasan struktur modal (Gunadhi & Putra, 2019). Pertumbuhan penjualan merupakan indikasi dari produksi dan kapasitas perusahaan yang mencerminkan daya saing perusahaan di sektor industri (Viandy & Dermawan, 2020).

Penelitian Gunadhi & Putra (2019), menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal, artinya dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan maka struktur modal perusahaan juga meningkat, yang berarti semakin tinggi penjualan berarti semakin banyak pinjaman untuk meningkatkan struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Pramukti (2019), Permatasari et al. (2020), Wulandari & Artini (2019), Viandy & Dermawan (2020), Lumbantoruan et al. (2020), dan Paramitha & Putra (2020) yang mengungkapkan bahwa terdapat pengaruh positif antara pertumbuhan penjualan dan struktur modal. Sedangkan menurut Dewiningrat & Mustada (2018) pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian Sudiyatno et al. (2019), Himawan (2019), Setiawati & Veronica (2020), dan Putri & Cheserio (2021) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor kelima yang mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dipakai sebagai penentu besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan sebagai pedoman kegagalan dan keberhasilan suatu perusahaan dalam melunasi hutang (Andika & Sedana, 2019). Perusahaan dengan skala kecil memiliki risiko kebangkrutan yang lebih tinggi, sehingga mereka lebih sulit mendapatkan kredit daripada perusahaan besar. Akibatnya perusahaan besar mempunyai utang lebih besar dan cenderung mempengaruhi struktur modal (Suherman et al., 2019).

Penelitian Nita Septiani & Suaryana (2018), menjelaskan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Dengan kata lain, semakin besar perusahaan semakin banyak dana eksternal terutama hutang yang digunakan perusahaan sehingga dapat meningkatkan struktur modal. Sejalan dengan penelitian Lasut et al. (2018), Watiningsih (2018), Permatasari et al. (2020), Andika & Sedana (2019), dan Wulandari & Artini (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Sementara penelitian Lumbantoruan et al. (2020) dan Salim & Susilowati (2020) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan Pramukti (2019) dan Setiawati & Veronica (2020) meyakini bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan penelitian sebelumnya terdapat *research gap*. Oleh karena itu, penulis ingin mengkaji kembali faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Penelitian ini mereplikasi dari penelitian Gunadhi & Putra (2019) yang menguji pengaruh profitabilitas, struktur aset, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Alasan peneliti mereplikasi penelitian Gunadhi & Putra (2019) adalah untuk mengkaji kembali konsistensi hasil penelitian sebelumnya dan juga untuk mengembangkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, terletak pada objek penelitian, tahun penelitian, dan penambahan variabel. Penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan sektor industri *property and real estate* periode 2017-2020, dengan alasan untuk memperoleh laporan keuangan yang terbaru sehingga bisa dibandingkan dengan penelitian terdahulu. Penelitian ini menambah satu variabel yaitu ukuran perusahaan. Alasan menambah variabel ukuran perusahaan karena semakin besar perusahaan, semakin besar modal yang dimilikinya dan semakin banyak dana yang akan digunakan perusahaan untuk menjalankan operasinya, sehingga akan berdampak pada struktur modal (Nita Septiani & Suaryana, 2018). Penelitian ini bertujuan untuk mengkonfirmasi teori dan penelitian terdahulu. Penelitian ini penting dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai keadaan perusahaan.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal?
2. Apakah struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal?
3. Apakah likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal?
4. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal?

C. Pembatasan Masalah

Penelitian ini memiliki beberapa batasan masalah agar permasalahan yang diteliti tidak meluas dan tujuan yang diharapkan bisa tercapai. Oleh karena itu, penelitian ini berfokus pada faktor-faktor seperti profitabilitas, struktur aset, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan yang dianggap berpengaruh terhadap struktur modal terbatas pada perusahaan sektor industri *property and real estate* periode 2017-2020..

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang ada di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- a. Untuk menganalisis pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal.
- b. Untuk menganalisis pengaruh positif struktur aset terhadap struktur modal.
- c. Untuk menganalisis pengaruh negatif likuiditas terhadap struktur modal.
- d. Untuk menganalisis pengaruh positif pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.
- e. Untuk menganalisis pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

2. Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka manfaat penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan perbandingan pada penelitian-penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dan menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan ketika mengembangkan struktur modal yang optimal.