

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Free trade zone mengalami pertumbuhan yang pesat yang berakibat pada naiknya tingkat persaingan bisnis dalam semua jenis dan sektor usaha. Perusahaan melakukan berbagai cara agar dapat menyesuaikan dengan pola persaingan dalam dunia industri. Salah satu usaha yang dilakukan oleh perusahaan yaitu dengan melakukan *improvement* pada manajemen organisasi, produk dan penggunaan teknologi. Perusahaan memerlukan dana yang cukup guna merealisasikan program *improvement*.

Perusahaan mengoperasikan usaha memerlukan sejumlah faktor pendukung yang memiliki peranan penting dalam menjaga keberlangsungan usaha. Faktor pendukung yang berperan penting diantaranya ialah faktor keuangan. Faktor keuangan yang dimaksudkan meliputi aktivitas penetapan kebijakan pendanaan yang diperlukan perusahaan untuk mendanai keseluruhan bisnisnya. Perusahaan yang mempunyai kecukupan modal diharapkan memiliki kemampuan mempertahankan kinerjanya serta mampu melakukan peningkatan pada kualitas produk sehingga dapat memberikan produk yang berkualitas tinggi dan memiliki manfaat lebih dalam mengarungi persaingan dengan produk kompetitor.

Manajemen perusahaan memiliki peranan penting dalam mengelola finansial perusahaan. Manajemen perusahaan memiliki wewenang penuh

mengelola aspek keuangan perusahaan yang meliputi proses eksplorasi potensi keuangan yang dimiliki perusahaan (*financing*), manivestasi dana yang dimiliki serta pendelegasian bagi hasil laba (*dividend*) (Musthafa, 2017). Manajemen perusahaan dituntut memiliki kemampuan dalam pengambilan keputusan secara tepat dan akurat pada aspek pendanaan yang tercermin dalam struktur modal perusahaan.

Faktor fundamental utama yang harus dimiliki perusahaan dalam menjalankan operasional bisnis adalah struktur modal. Musthafa (2017), mendefinisikan struktur modal sebagai keseluruhan modal yang terdapat pada perusahaan baik modal sendiri atau modal investasi pihak ketiga. Penentuan struktur modal didasarkan pada kebijakan finansial perusahaan dengan mempertimbangkan semua aspek yang memiliki sifat kuantitatif dan kualitatif. Hal tersebut sejalan dengan sasaran utama yang hendak dicapai manajemen keuangan yakni memaksimalkan nilai perusahaan. Kondisi tersebut mendorong seorang manajer melakukan analisi dan pertimbangan yang matang berkaitan dengan sumber dana yang dimiliki perusahaan yang bertujuan mengetahui kebutuhan investasi yang diperlukan.

Struktur modal tersusun atas tiga unsur penting yaitu adanya kewajiban melakukan pembayaran investasi berupa bagi hasil laba kepada investor yang melakukan penempatan modal pada perusahaan, kewenangan investor perusahaan dalam pengelolaan bisnis dan risiko yang harus diterima dalam pengelolaan bisnis.

Perusahaan melakukan perhitungan untuk menentukan penggunaan hutang dan ekuitas dengan mengacu pada prosi yang digunakan untuk mendanai operasi bisnis perusahaan. Struktur permodalan berkaitan erat dan tak terpisahkan pada usaha yang dilakukan oleh manajer dan *share holder* dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui penentuan struktur permodalan yang tepat. Keputusan yang diambil oleh manajemen dalam penentuan penggunaan hutang atau ekuitas untuk membiayai operasional bisnis memiliki peranan yang krusial dikarenakan hal tersebut akan berdampak pada *finansial performance*. Secara umum manajemen lebih condong memilih penggunaan modal sendiri dibandingkan dengan penggunaan modal yang bersumber dari hutang. Penggunaan hutang dijadikan sebagai opsi terakhir apabila modal yang dimiliki tidak mencukupi untuk membiayai operasional bisnis (Ompusunggu, 2020). Oleh karena itu dalam melakukan penentuan struktur permodalan manajer diharuskan memperhatikan faktor-faktor yang dapat berpengaruh.

Perusahaan yang memiliki struktur modal optimal mengindikasikan adanya peminimalan biaya dengan tujuan utama meningkatkan pendapatan perusahaan melalui peningkatan laba dan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan perusahaan property dan *real estate* dikarenakan perusahaan ini mengalami pertumbuhan di tengah ketatnya persaingan dalam dunia bisnis dan pemulihan pasca pandemi covid-19. Struktur permodalan pada perusahaan property dan *real estate* dijelaskan pada tabel 1.

Tabel 1.1
Struktur Modal Perusahaan Property dan *Real Estate*

Kode	Struktur Modal (<i>DER</i>)				
	2018	2019	2020	2021	2022
APLN	142,34%	129,51%	167,64%	180,95%	129,50%
ASRI	118,72%	107,29%	126,15%	130,01%	109,52%
BSDE	72,03%	62,29%	76,56%	71,25%	70,85%
CTRA	106,01%	103,79%	124,86%	109,69%	100,37%
PWON	63,39%	44,21%	50,35%	50,51%	47,71%

Sumber : Data *annual report* diolah 2023

Berdasarkan pada tabel 1.1 dapat diketahui bahwa struktur modal perusahaan yang diprosikan dengan *Debt to Equity Rasio* pada tahun 2018-2022 memiliki nilai yang fluktuatif. Penurunan struktur modal dialami oleh 5 perusahaan property dan *real estate* pada tahun 2019 dan 2022. Penurunan struktur modal yang terjadi menjadi sebuah permasalahan tersendiri, hal ini disebabkan karena struktur modal merupakan faktor utama yang menunjang kinerja perusahaan.

Terdapat beberapa faktor yang mampu memengaruhi struktur modal pada suatu perusahaan meliputi struktur aset dan pertumbuhan penjualan. Faktor pertama yang memengaruhi struktur modal adalah struktur aset. Kasmir (2017) mendefinisikan struktur aset sebagai harta atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan, baik pada saat tertentu maupun periode tertentu.

Suatu perusahaan dengan jumlah modal dan aset besar memiliki fasilitas kemudahan dalam memperoleh sumber pendanaan yang bersumber dari hutang. Kemudahan tersebut dikarenakan perusahaan memiliki jaminan yang dapat diagunkan. Struktur modal yang besar menandakan perusahaan memiliki aset tetap yang besar (Brigham & Houston, 2018). Secara umum,

perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang.

Penelitian yang membahas hubungan diantara struktur aset terhadap struktur modal telah dilakukan oleh Suweta & Dewi (2016), dimana struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Kenaikan yang terjadi dalam penggunaan utang perusahaan diakibatkan karena peningkatan aset tetap. Nilai aset tetap yang besar berdampak pada keputusan manajer yang lebih condong melakukan penggunaan hutang karena adanya kemudahan fasilitas pinjaman dengan mempergunakan aset tetap perusahaan berupa gedung, pabrik, kendaraan sebagai agunan pinjaman bagi pihak perbankan dan kreditor yang lain. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Kosali (2022) dan Ekinanda dkk. (2021) dimana struktur aset memiliki dampak positif dalam penyusunan struktur modal perusahaan. Hasil penelitian berbeda ditunjukkan oleh Ompusunggu (2020), dimana struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan memiliki proporsi aset berwujud yang lebih besar, penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan asimetri informasi menjadi lebih rendah. Dengan demikian, perusahaan akan mengurangi penggunaan utangnya ketika proporsi aset berwujud meningkat (Kartika, 2016).

Faktor kedua yang mampu memengaruhi struktur modal adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total

penjualan secara keseluruhan (Kasmir, 2017). Suatu perusahaan yang mampu membukukan penjualan dengan nilai yang selalu mengalami kenaikan jika dibandingkan pada periode sebelumnya secara otomatis akan menaikkan pendapatan usaha. Hal tersebut memberikan dampak positif bagi perusahaan berupa kemudahan dikala memerlukan pinjaman dari pihak ketiga serta kemudahan dalam penentuan besaran nominal pinjaman. Kreditor lebih menyukai perusahaan yang selalu membukukan peningkatan penjualan dan pendapatan usaha dibandingkan dengan perusahaan yang tidak membukukan (Brigham & Houston, 2018). Seorang manajer diharuskan untuk memenuhi ketersediaan dan ketercukupan dana yang akan digunakan dalam rangka memertahankan dan meningkatkan laju pertumbuhan penjualan. Fenomena yang saat ini terjadi mengindikasikan bahwa suatu perusahaan yang mampu membukukan penjualan dengan nilai besar lebih memilih untuk mempergunakan hutang sebagai modal dalam operasional bisnis.

Perusahaan yang mampu membukukan pertumbuhan dalam hal penjualan secara *continue* memiliki kemampuan melakukan pemenuhan terhadap kewajiban tetapnya untuk mendanai operasional bisnis. Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan yang mampu membukukan nilai penjualan besar lebih memilih menggunakan hutang untuk mendanai kebutuhan operasional bisnis yang berdampak pada peningkatan struktur modal perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ompusunggu (2020) membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif pada struktur modal. Penelitian tersebut didukung oleh penelitian Parmitha & Putra (2020), yang

menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Peningkatan yang terjadi pada permintaan pasar terhadap produk dan jasa mengharuskan perusahaan melakukan produksi yang lebih untuk dapat memenuhi permintaan tersebut yang berakibat pada naiknya modal yang harus disediakan perusahaan. Pada sudut pandang yang berbeda, investor dan kreditor mencermati peningkatan permintaan produk dan jasa perusahaan (pertumbuhan penjualan) sebagai penilaian berkaitan dengan prospek bisnis perusahaan yang digunakan sebagai acuan dalam penyuntikan dana investari ataupun pemberian pinjaman yang dapat berakibat pada peningkatan struktur modal.

Hasil penelitian berbeda dikemukakan oleh Kosali (2022), yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Kenaikan dan penurunan dalam hal penjualan yang dibukukan oleh perusahaan tidak memiliki pengaruh pada keputusan penggunaan dana yang bersumber dari hutang bank dikarenakan perusahaan memilih mempergunakan laba dari aktivitas operasi bisnis. Hal tersebut dapat diartikan bahwa naik turunnya penjualan perusahaan tidak mempengaruhi keputusan perusahaan untuk mengambil pinjaman dari kreditor guna memperkuat struktur (Kosali, 2022).

Berdasarkan pada beberapa hasil penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya dapat diketahui adanya inkonsistensi berkaitan dengan faktor yang mampu memengaruhi struktur modal sehingga diperlukan penelitian lebih mendalam berkaitan dengan faktor-faktor yang diduga

memengaruhi struktur permodalan. Peneliti melakukan penelitian lebih lanjut pada faktor-faktor yang diduga memiliki pengaruh terhadap struktur modal dengan mengembangkan penelitian (Ompusunggu, 2020). Peneliti melakukan penambahan variabel, menyesuaikan periode penelitian dan objek penelitian guna mengembangkan penelitian Ompusunggu (2020).

Pengembangan pertama dilakukan dengan memasukkan variabel likuiditas dan profitabilitas sebagai variabel independen. Alasan penambahan variabel likuiditas dikarenakan likuiditas merupakan indikator yang mencerminkan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk melakukan pemenuhan terhadap *short term liability* (Andayani & Suardana, 2018). Perusahaan yang memiliki likuiditas dengan nilai besar mengindikasikan penggunaan dana yang bersumber dari hutang kecil yang dapat berdampak pada penurunan struktur permodalan perusahaan. Dilain sisi, suatu perusahaan yang memiliki likuiditas besar cenderung mempergunakan modal sendiri meliputi penggunaan *retained earning* sebelum melakukan penerbitan saham baru melalui skema *right issue* atau melakukan pinjaman pada pihak ketiga.

Penelitian yang membahas pengaruh likuiditas terhadap struktur modal telah dilakukan oleh Paramitha dan Putra (2020) yang menunjukkan likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Semakin likuid perusahaan semakin kecil penggunaan hutang, hal tersebut disebabkan oleh karena perusahaan mampu membayar hutang jangka pendek menggunakan dana internalnya. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian

Zulkarnain (2020), dimana likuiditas memiliki pengaruh negatif pada struktur modal. Hasil penelitian tersebut tidak didukung oleh penelitian Putri (2020) dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini juga menambahkan variabel profitabilitas dengan alasan bahwa profitabilitas yang tinggi memberikan perusahaan lebih banyak fleksibilitas dalam memilih struktur modal yang optimal. Perusahaan dapat memilih untuk membiayai ekspansi melalui pendanaan internal yang didukung oleh keuntungan yang tinggi, sehingga mengurangi ketergantungan pada utang eksternal (Kosali, 2022).

Penelitian yang membahas pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal telah dilakukan oleh Kosali (2022) yang menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Tingkat profitabilitas yang semakin tinggi akan mempermudah perusahaan untuk mendapatkan dana asing berupa utang untuk membiayai aktivitas perusahaannya. Hasil penelitian tersebut tidak didukung oleh penelitian Putri (2020) dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengembangan kedua yaitu adanya penyesuaian periode penelitian yakni tahun 2018-2022. Alasan yang melatarbelakangi pemilihan periode tersebut dikarenakan pada periode 2018-2022 terdapat pandemi yang mempengaruhi keseluruhan aspek kehidupan manusia termasuk sektor bisnis. Pandemi tersebut mempengaruhi penjualan dan pendapatan perusahaan.

Penurunan pada pendapatan dan penjualan perusahaan berdampak pada kurangnya dana yang tersedia untuk terus melakukan operasional bisnis selama pandemi. Alasan yang lain dikarenakan periode 2018-2022 merupakan periode *annual report* terbaru yang dipublikasikan oleh perusahaan.

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yakni perusahaan sektor property dan *real estate*. Alasan pemilihan perusahaan ini dikarenakan Perusahaan property dan *real estate* memiliki aset berwujud berupa properti dan tanah yang memiliki nilai yang signifikan. Struktur modal perusahaan ini sangat relevan karena penentuan modal yang tepat dapat mempengaruhi efisiensi penggunaan aset dan pertumbuhan bisnis.

Berlandaskan pada penguraian latar belakang permasalahan yang sudah dijelaskan secara terperinci, Berdasarkan uraian dari latar belakang masalah yang telah dikemukakan, peneliti memutuskan untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **“Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022”**.

1.2. Ruang Lingkup

Ruang lingkup dalam penelitian ini antara lain :

1. Menganalisis pengaruh struktur aset, pertumbuhan penjualan, likuiditas dan profitabilitas sebagai variabel independen dan struktur modal sebagai variabel dependen.

2. Penelitian ini menggunakan objek perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, data didownload melalui laman idx.co.id
3. Data yang digunakan yaitu laporan keuangan perusahaan selama 3 tahun mulai dari tahun 2018-2022.

1.3. Perumusan Masalah

Mengacu pada penjabaran permasalahan yang diuraikan dalam latar belakang penelitian, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagaimana berikut:

1. Adanya kenaikan penggunaan utang sebagai modal perusahaan akibat peningkatan aset tetap.
2. Perusahaan dituntut menyediakan modal untuk mempertahankan dan meningkatkan pertumbuhan penjualan.
3. Adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh struktur aset, pertumbuhan penjualan dan likuiditas terhadap struktur modal.

Berdasarkan data identifikasi masalah yang telah dikemukakan maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

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

1.4. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur aset terhadap struktur modal.
2. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.
3. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.
4. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

1.5. Kegunaan Penelitian

Adapun penelitian ini diharapkan berguna sebagai berikut:

1. Bagi akademisi, diharapkan penelitian ini digunakan sebagai sumber informasi ataupun bahan referensi dalam membuat penelitian yang berkaitan dengan struktur modal perusahaan.
2. Bagi peneliti, penelitian ini digunakan untuk menambah wawasan ilmu pengetahuan tentang pengaruh struktur aset, pertumbuhan penjualan, likuiditas, profitabilitas dan struktur modal perusahaan.
3. Bagi penelitian selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi atau perbandingan dalam penelitian yang akan datang. Serta untuk menambah wawasan ilmu pengetahuan tentang pengaruh struktur aset, pertumbuhan penjualan, likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan.