

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kondisi perekonomian saat ini sangatlah bergantung pada masalah permodalan atau pendanaan. Pendanaan sendiri bisa berasal dari dalam (*internal*) perusahaan atau dari luar perusahaan (*eksternal*). Pendanaan *internal* dapat berupa laba ditahan dan depresiasi. Pendanaan yang berasal dari *eksternal* sendiri yaitu dari kreditur, dan pemilik perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya ditentukan oleh keputusan pendanaan keuangan perusahaan yang akan berpengaruh terhadap risiko perusahaan tersebut Setiawati & Veronica (2020). Terdapat beberapa teori mengenai struktur modal, sementara itu teori yang mendasari struktur modal yaitu *Pecking Order Theory*.

Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan cenderung akan menggunakan pendanaan *internal* yang dari laba perusahaan yang berupa laba ditahan apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi. Berdasarkan teori ini, terdapat hierarki penggunaan sumber dana yaitu penggunaan dana *internal* terlebih dahulu, kemudian jika dana *internal* tidak memadai, pendanaan perusahaan akan berasal dari penggunaan hutang dan pilihan yang terakhir yaitu penerbitan saham. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu diantaranya profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, struktur asset dan likuiditas.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu profitabilitas. Profitabilitas (*Profitability*) Brigham & Houston (2011, p. 189) mengungkapkan pernyataan dimana tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara *internal*. Fajrida & Perusahaan, (2020) menyatakan bahwa profitabilitas yaitu untuk mengukur kemampuan perusahaan mendapatkan laba, jika keuntungan yang didapat tinggi maka perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang bagus. Apabila jika perusahaan tersebut mempunyai penghasilan keuntungan yang jumlahnya sedikit maka perusahaan tersebut tidak memiliki kinerja yang bagus dan efisien. Menurut Maryanti, (2016) Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten terkait pengaruh pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan sehingga menarik untuk diteliti kembali. Deviani & Sudjarni, (2018) yang menyatakan bahwa Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka tingkat struktur modal perusahaan akan semakin rendah, karena pendanaan yang bersumber dari *internal* perusahaan memiliki risiko yang lebih rendah. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi lebih menyukai pendanaan secara *internal* terlebih dahulu. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fajrida & Perusahaan, (2020) , serta penelitian lainnya yang dilakukan oleh Puspitasari & Ekaningtias, (2019) menunjukkan

bahwa profitabilitas berpengaruh memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Terdapat perbedaan hasil penelitian pada beberapa peneliti lainnya Maryanti, (2016) serta Nita Septiani & Suaryana, (2018) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan keuangan suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai indikator yang menggambarkan tingkat risiko investor untuk melakukan investasi, karena jika perusahaan memiliki kemampuan keuangan yang baik maka perusahaan dianggap mampu memenuhi semua kewajibannya dan memberikan tingkat risiko yang memadai. keuntungan bagi investor Fajrida & Perusahaan, (2020). Sedangkan Muslimah et al., (2020) berpendapat bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal, hal ini dikarenakan suatu perusahaan dalam setiap penggunaan sumber dana baik dari modal sendiri atau modal asing, pasti mempunyai biaya modal yang berbeda-beda dan tingkat risiko yang berbeda pula. Setiap perusahaan baik perusahaan besar ataupun kecil pasti akan menggunakan sumber dana yang lebih aman terlebih dahulu (pendanaan *internal*), daripada menggunakan sumber dana dari luar hal ini sesuai dengan teori *pecking order*.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu tingkat pertumbuhan. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi akan berdampak pada struktur modal perusahaan, dimana perusahaan akan cenderung untuk menahan penggunaan hutang untuk menghindari risiko akibat ketidakpastian bisnis Brigham & Houston, (2011, p. 189). Perusahaan yang memiliki pertumbuhan

lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal *eksternal*. Penelitian yang dilakukan oleh Deviani & Sudjarni, (2018) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan dapat dicerminkan melalui pertumbuhan penjualan perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki dana *internal* yang lebih banyak. Pernyataan tersebut sesuai dengan *pecking order theory*, dimana perusahaan akan menggunakan dana *internal* berupa laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan pendanaan eksternal. Berdasarkan hal tersebut, apabila tingkat pertumbuhan suatu perusahaan meningkat, maka struktur modal dari suatu perusahaan akan menurun. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Acaravci, (2015) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian lain menyatakan hasil penelitian yang berbeda (Fajrida & Perusahaan, 2020) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor keempat yang mempengaruhi struktur modal yaitu struktur asset. Struktur asset menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan. Brigham & Houston, (2011, p. 188) menyatakan bahwa perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Perusahaan dengan jumlah aset lancar yang lebih besar akan mengutamakan penggunaan hutang jangka pendek. Jadi, semakin tinggi struktur aset yang merupakan perbandingan aset lancar dengan aset tetap, maka struktur modal perusahaan juga akan semakin tinggi Deviani & Sudjarni, (2018). Selain itu Muslimah et al., (2020) juga berpendapat bahwa semakin tinggi struktur aset menunjukkan bahwa hutang yang diambil perusahaan juga semakin besar. Hal

ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki jumlah aset yang banyak dapat menawarkan asetnya kepada kreditur sebagai jaminan dan memperoleh keuntungan dari peluang yang ada. Hasil penelitian penelitian yang dilakukan oleh (Fajrida & Perusahaan, 2020), dan Maryanti, (2016) menunjukkan hasil bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Peneliti lain yang dilakukan oleh Nita Septiani & Suaryana, (2018) menunjukkan hasil bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor kelima yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang segera jatuh tempo. Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi cenderung akan menurunkan total utang, sehingga struktur modal ikut menjadi menurun Nita Septiani & Suaryana, (2018). Menurut Deviani & Sudjarni, (2018) Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang bersifat jangka pendek dengan tepat waktu, yang ditunjukkan oleh besar kecilnya aset lancar yaitu aset yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang usaha dan persediaan. Nabayu et al., (2020) juga berpendapat bahwa likuiditas sangat diperlukan perusahaan guna mengetahui kemampuan membayarkan utang jangka pendeknya. Perusahaan yang tingkat likuiditasnya besar dinilai positif di mata kreditur. Perusahaan yang tingkat likuiditasnya tinggi cenderung lebih mudah memperoleh permodalan melalui utang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Deviani & Sudjarni, (2018), Nita Septiani & Suaryana, (2018), menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negative terhadap struktur modal. Temuan tersebut

didukung Watung dkk. (2016), serta Andarsari et al. (2016). Penelitian yang dilakukan oleh (Deviani & Sudjarni, 2018) menunjukkan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini dilatar belakangi oleh fenomena yang termuat dalam CNBC Indonesia tertanggal 1 September 2020. Akibat serangan pandemi Covid-19 yang belum ada kejelasan kapan akan berakhir, banyak emiten yang melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami kesulitan likuiditas. Kesulitan dana tersebut menyebabkan beberapa perusahaan sektor *property* dan *real estate* di antaranya tidak mampu membayar utang sehingga emiten tersebut terpaksa mengajukan Permohonan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) bahkan beberapa emiten ada yang sedang menghadapi gugatan pailit dan adapula yang sudah dinyatakan pailit. Emiten yang mengajukan permohonan PKPU di antaranya adalah PT Armidian Karyatama Tbk dengan rasio DER 28,15%, PT Kota Satu Properti Tbk dengan rasio DER 209,67%. Emiten yang sedang mengalami gugatan pailit yaitu PT Sentul City Tbk dengan rasio DER 86,54%. Sedangkan emiten yang telah dinyatakan pailit adalah PT Cowell Development Tbk dengan rasio DER 25,68% dan PT Hanson International Tbk dengan rasio DER 14,99%. Berdasarkan data tersebut, dapat diketahui rata-rata emiten yang terkena masalah likuiditas memiliki rasio hutang yang kurang baik. Akibatnya bahkan ada yang dinyatakan pailit. Kondisi keuangan perusahaan yang seperti ini akan menimbulkan kekhawatiran para investor ketika hendak menanamkan modalnya pada perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan perlu mengetahui faktor apa saja yang bisa mempengaruhi struktur modalnya demi menjaga kelangsungan hidup perusahaan itu sendiri.

Perusahaan sektor *property* dan *real estate*, salah satunya yaitu PT. Pakuwon Jati Tbk (PWON) saat ini sedang melakukan ekspansi secara anorganik. Emiten properti ini tengah memiliki kas yang berasal dari aksi korporasi yang dilakukan beberapa waktu lalu. Pakuwon Jati sempat merilis surat utang atau senior notes senilai US\$ 300 juta dengan kupon 4,875% per tahun pada bulan April kemarin. PWON kembali merilis emisi senilai US\$ 100 juta yang masih menjadi kesatuan senior notes sebelumnya pada Mei. Sehingga, nilai pokok secara keseluruhan sebesar US\$ 400 juta. Alasan diterbitkannya surat utang ini yaitu untuk *refinancing old bond* yang akan jatuh tempo pada 2024. Nilai surat utang yang bakal dibiayai kembali tersebut senilai US\$ 250 juta. PWON masih memiliki sisa kas sebesar US\$ 150 juta. Sisanya akan digunakan untuk kebutuhan umum perusahaan seperti menambah cadangan lahan atau land bank serta bisa untuk operating asset. PWON mengeluarkan sekitar Rp 1,35 triliun untuk seluruh akuisisi tersebut. Akuisisi dilakukan untuk melakukan diversifikasi geografis untuk memperoleh potensi atau peluang basis pertumbuhan baru di luar Surabaya dan Jakarta.

Berdasarkan fenomena tersebut, maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan sektor *property* dan *real estate* merupakan salah satu sektor perusahaan yang memiliki peran penting dalam menyumbang pertumbuhan ekonomi nasional, fenomena di atas menunjukkan bahwa perusahaan sektor *property* dan *real estate* mengalami gangguan pada masalah hutang dan pendaan yang diakibatkan oleh pandemi COVID-19. Oleh

karena itu perusahaan sektor *property* dan *real estate* perlu memperhatikan struktur modalnya agar mampu membiayai kebutuhan investasi perusahaan. Struktur modal menjadi suatu hal yang penting bagi perusahaan sektor *property* dan *real estate* dikarenakan perusahaan sektor *property* dan *real estate* cenderung melakukan investasi pada aset tetap, sehingga membutuhkan modal yang cukup besar dan perlu membentuk struktur modal yang optimal.

Penelitian ini perlu dilakukan karena ada banyak peneliti yang telah menganalisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal, penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan hasil penelitian yang berbeda-beda dan belum konsisten selainitu dengan adanya fenomena tersebut yang menjadi acuan peneliti untuk membuat penelitian dengan judul “Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2019”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, rumusan masalah yang terkait pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

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

5. Apakah likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui signifikansi yang sesuai dengan rumusan masalah yaitu:

1. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal.
2. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
3. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh negatif tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal.
4. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh positif struktur aset terhadap struktur modal.
5. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh negatif likuiditas terhadap struktur modal.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat untuk berbagai pihak.

Manfaat yang ingin dicapai ialah sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam memberikan informasi mengenai faktor internal apa saja yang akan memengaruhi struktur modal, sehingga berguna bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan serta melihat kondisi perekonomian atau prospek

perusahaan sebelum investor menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu manajer sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan besarnya dana, baik yang bersumber dari hutang maupun modal sendiri untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

3. Bagi Pembaca dan Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan acuan untuk mengembangkan penelitian selanjutnya serta bisa menjadi pembanding dengan penelitian-penelitian lainnya.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini disusun untuk memberi gambaran terkait penelitian yang dilakukan. Berikut adalah sistematika penelitian ini:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini membahas secara umum mengenai latar belakang penelitian, rumusan masalah, penjelasan tujuan penelitian, penjelasan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini berisi mengenai uraian penelitian terdahulu yang sejenis yang telah dilakukan sebelumnya secara teori yang berhubungan dengan permasalahan yang telah diteliti, kerangka pemikiran serta hipotesis yang ada di dalam penelitian ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam sub ini diuraikan meliputi rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi penelitian, populasi sampel dan teknik pengambilan sampel data.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Pada bab ini berisi terkait gambaran subyek penelitian serta analisis data yang memuat analisis dari hasil penelitian dalam bentuk analisis deskriptif, analisis statis dan pembahasan.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi terkait kesimpulan akhir, keterbatasan penelitian, serta saran untuk penelitian yang akan datang.