

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kondisi revolusi industri 4.0 yang membuat persaingan antar perusahaan semakin ketat sehingga menuntut perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya agar tujuan utama perusahaan tercapai yaitu memaksimalkan keuntungan. Perusahaan dengan modal yang kuat tentu akan lebih mudah dalam mengatasi persaingan. Sumber pendanaan yang ada dalam perusahaan umumnya berasal dari modal sendiri (internal) atau utang yang dimiliki perusahaan (eksternal).

Menurut Brigham dan Houston (2011) keputusan pendanaan yang baik adalah keputusan pendanaan yang dapat menghasilkan struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Struktur modal merupakan proporsi antara modal yang tertanam di perusahaan dari pemilik perusahaan dengan waktu yang tidak bisa ditentukan dengan modal yang ditanam di perusahaan oleh pemilik modal asing. Penentuan struktur modal perusahaan secara umum melihat dari seberapa besar modal yang dibutuhkan perusahaan untuk menunjang kegiatan operasionalnya, contohnya seperti perusahaan pada sektor properti yang membutuhkan modal banyak guna memenuhi kegiatan operasionalnya akan cenderung memiliki sumber eksternal pada struktur modal.

Wiagustini dkk (2017) menyatakan struktur modal pada perusahaan merupakan suatu hal yang penting untuk diperhatikan agar optimal karena jika struktur modal dalam perusahaan tidak optimal akan membuat perusahaan

mengalami kesulitan keuangan dan akan berpotensi terjadinya kebangkrutan. Teori tradisional struktur modal mengasumsikan perusahaan akan menurunkan biaya modalnya dan melalui penggunaan *leverage* keuangan secara hati-hati dalam meningkatkan nilai total perusahaannya.

Struktur modal dapat diukur dengan salah satu rasio *leverage* yaitu *debt to equity ratio* (DER). DER tersebut merupakan rasio pada keuangan yang digunakan untuk mengetahui perimbangan penggunaan ekuitas dan utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi artinya perusahaan menggunakan utang lebih banyak dibandingkan dengan penggunaan ekuitas. Penggunaan utang yang banyak lebih cenderung membuat perusahaan memiliki risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan utang dalam jumlah lebih kecil. Pandangan dari *pecking order theory* perusahaan lebih menyukai dengan modal yang berasal dari dalam perusahaan seperti ekuitas, dibandingkan dengan modal yang berasal dari luar perusahaan karena membuat risiko perusahaan lebih rendah jika memakai modal dari dalam perusahaan (Sumardika dan Artini, 2020).

Menurut penelitian Lestari dan Purnawati (2018) struktur modal merupakan perbandingan antara total utang perusahaan dengan total modal sendiri, struktur modal ini diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). Semakin besarnya DER maka akan membuat semakin besar risiko yang akan dihadapi suatu perusahaan, sebab pemakaian utang sebagai sumber pendanaan akan jauh lebih besar dari modal sendiri. Perbandingan antara utang dengan

modal sendiri pada saat normal, harapannya perusahaan tidak melakukan pinjaman utang. Tetapi yang terjadi ada utang yang lebih besar dari modal sendiri, artinya jika utang lebih besar dari modal sendiri maka sumber modal perusahaan berasal dari utang.

Tabel 1.1

Nilai DER Perusahaan Plaza Indonesia Realty Tbk

Tahun	2015	2016	2017	2018	2019
DER	0,94	1,01	3,70	0,33	0,08

Sumber: www.idx.co.id (Hasil perhitungan DER)

Tabel diatas merupakan nilai DER dari perusahaan Plaza Indonesia Realty Tbk yang merupakan perusahaan *property and real estate* dari tahun 2015-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. DER di tahun 2015 menunjukkan bahwa nilai DER di bawah 1, yang artinya perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri untuk kegiatan operasionalnya daripada menggunakan utang. Nilai DER di tahun 2016 menunjukkan bahwa DER lebih dari 1, yang artinya perusahaan tersebut banyak menggunakan utang untuk kegiatan operasionalnya daripada modal sendiri. Kemudian, di tahun 2017 nilai DER sebesar 3,70 menunjukkan bahwa DER lebih dari 1 dan menunjukkan ditahun tersebut perusahaan lebih banyak menggunakan utang dari pada modal sendiri hampir 3 kali lipat dari tahun sebelumnya. Di tahun 2018 dan 2019 perusahaan kembali memiliki nilai DER dibawah 1 lagi, yang membuat perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan modal sendiri daripada menggunakan utang. Perusahaan tersebut di tahun 2017 yang mempunyai DER lebih dari 1 risiko bisnis akan lebih tinggi daripada

perusahaan yang mempunyai nilai DER kurang dari 1. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki nilai DER lebih dari 1 artinya perusahaan memiliki utang yang lebih besar daripada modal sendiri, ini tidak sesuai dengan teori struktur modal yang optimal, dimana seharusnya jumlah utang tidak boleh lebih besar dari jumlah modal sendiri. Sementara, para investor akan lebih tertarik menanamkan modalnya dalam bentuk investasi pada perusahaan yang mempunyai nilai DER yang kurang dari 1 atau yang lebih banyak menggunakan modal sendiri. Sebab, DER yang lebih dari 1 menyebabkan risiko yang akan ditanggung investor menjadi meningkat.

Perusahaan membutuhkan modal dari luar (eksternal) dengan cara melakukan pinjaman dengan pihak lain untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Dana dari luar didapatkan perusahaan untuk menjalankan kegiatan perusahaan dan untuk pengembangan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan, sehingga perusahaan dapat membayar utang-utangnya.

Komponen-komponen yang terkait dengan struktur modal menurut Brigham dan Houston (2011) terdapat beberapa faktor yang memengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, antara lain stabilitas penjualan, risiko usaha, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengawasan, sifat manajemen, sikap kreditor dan konsultan, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Peneliti menggunakan faktor struktur aktiva, risiko bisnis, likuiditas, dan profitabilitas dalam penelitian ini.

Keterkaitan struktur aktiva dengan struktur modal perusahaan yaitu semakin tinggi struktur aktiva maka tingkat utang perusahaan akan cenderung meningkat dan dampaknya nilai struktur modal akan meningkat juga. Selanjutnya, keterkaitan risiko bisnis dengan struktur modal semakin besar risiko bisnis akan semakin rendah struktur modal perusahaan. Karena perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan mengurangi penggunaan utang agar terhindar dari meningkatnya risiko bisnis perusahaan dan membuat perusahaan memilih menggunakan dana dari internal seperti laba ditahan. Kemudian, keterkaitan likuiditas dengan struktur modal ditunjukkan dari semakin tingginya likuiditas perusahaan menjadikan semakin tinggi juga struktur modal perusahaan karena perusahaan yang mempunyai aktiva likuid yang tinggi dapat menggunakan aktiva untuk berinvestasi.

Salah satu variabel yang memengaruhi struktur modal yaitu struktur aktiva. Hasil penelitian Nur'aini dkk (2020), Suherman dkk (2019), Buana dan Khafid (2018), Dewiningrat dan Mustanda (2018), Pertiwi dan Darmayanti (2018), Srimindarti dan Hardiningsih (2017), Cahyani dan Handayani (2017), dan Sudarmika dan Sudirman (2015) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian menurut Deviani dan Sudjarni (2018), Devi dkk (2017), dan Eviani (2015) menyatakan struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Variabel yang memengaruhi struktur modal yang lain yaitu risiko bisnis. Hasil penelitian menurut Turiastini dan Darmayanti (2018), Bhawa dan

Dewi (2015), Wiagustini dan Pertamawati (2015), dan Wardana dan Sudiarta (2015) risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian menurut Septiani dan Suaryana (2018), Sari (2017), Bhawa dan Dewi (2015), dan Sawitri dan Lestari (2015) yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Variabel lain yang memengaruhi struktur modal yang ada pada penelitian ini yaitu likuiditas. Hasil penelitian menurut Primantara dan Dewi (2016), Hossain dan Hossain (2015), dan Bhawa dan Dewi (2015) menyatakan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian menurut Ramadhani dan Fitra (2019), Israq (2018), Dewi dan Dana (2017), Wirawan (2017), Irvan (2016), dan Resinodkk (2015) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Variabel moderating yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas. Hasil penelitian menurut Buana dan Khafid (2018) menyatakan profitabilitas mampu memoderasi hubungan struktur aktiva dengan struktur modal. Sedangkan menurut hasil Irawan dan Pramono (2017) dan Mahardhika (2017) profitabilitas tidak dapat secara signifikan mengurangi dampak struktur aktiva terhadap struktur modal.

Selain itu, menurut penelitian Mahardhika (2017) profitabilitas dapat memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal. Sedangkan menurut hasil penelitian Ferliana dan Agustina (2018) profitabilitas tidak

dapat secara signifikan mengurangi dampak risiko bisnis terhadap struktur modal. Berdasarkan pada latar belakang masalah di atas, maka peneliti tertarik untuk mengambil penelitian dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva dan Risiko Bisnis dimoderasi Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Property and Real estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini merupakan replikasi ekstensi dari penelitian Silva Oscarina Mahardhika pada tahun 2017 dengan judul “Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating” yang berbeda yaitu periode yang sebelumnya 2013-2015 di penelitian ini menggunakan periode 2015-2019 dan salah satu variabelnya yang sebelumnya ukuran perusahaan dan di penelitian ini menggunakan likuiditas.

B. Perumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang di atas maka perumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate*?
2. Apakah risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate*?
3. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate*?
4. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate*?

5. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate*?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini berdasarkan perumusan masalah di atas adalah:

1. Menganalisis pengaruh positif struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate*.
2. Menganalisis pengaruh negatif risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate*.
3. Menganalisis pengaruh positif likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate*.
4. Menganalisis pengaruh profitabilitas dalam memoderasi pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate*.
5. Menganalisis pengaruh profitabilitas dalam memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate*.

D. Manfaat Penelitian

1. Kegunaan Teoritis.

Dari hasil penelitian yang ditulis diharapkan dapat memperkuat teori-teori di bidang keuangan khususnya struktur modal yang berkaitan dengan struktur aktiva, risiko bisnis dan likuiditas terhadap struktur modal dengan struktur aktiva dan risiko bisnis dimoderasi oleh profitabilitas.

2. Kegunaan Praktis.

- a. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan

masukan dan kebijakan struktur modal untuk kegiatan operasi perusahaan.

- b. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kondisi perusahaan dan bagus tidaknya untuk menanam saham di perusahaan tersebut
- c. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah informasi dan manfaat untuk meneliti masalah lebih lanjut.

E. Batasan Penelitian

1. Obyek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Perusahaan *Property and Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Periode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu tahun 2015 sampai tahun 2019.
3. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel independen berupa struktur aktiva, risiko bisnis, likuiditas dan satu variabel moderating yaitu profitabilitas dan variabel dependen yaitu struktur modal.