

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perusahaan harus memiliki kemampuan untuk mengadaptasi diri dalam lingkungan bisnis yang terus berkembang dan kompleks saat ini. Mereka perlu memiliki keterampilan membuat keputusan yang tepat disetiap situasi untuk menjaga keberlangsungan dan mekanjutkan nilai bisnis mereka, serta untuk mendominasi pasar dan meraih keunggulan kompetitif. Dalam mengelola kebutuhan pendanaan perusahaan, keputusan yang sangat penting untuk diperhatikan adalah keputusan tentang pendanaan. Dana internal perusahaan dan dana eksternal dari hutang adalah dua sumber utama dana perusahaan (Dewi & Fachrurrozie, 2021).

Manajemen harus memastikan bahwa sumber pendanaan eksternal yang digunakan perusahaan tidak sepenuhnya terdiri dari hutang atau saham, maka penting bagi perusahaan untuk memperhatikan antara jumlah hutang dan saham. Dengan demikian, perusahaan harus dapat mempertimbangkan proporsi struktur modalnya untuk menghindari struktur modal melebihi batas estimasi yang ditentukan. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah campuran sumber dana permanen dari hutang dan ekuitas (Ningtiyas & Subowo, 2019).

Struktur modal memiliki peran yang sangat signifikan dalam menyelesaikan kewajiban hutang baik jangka pendek dan jangka panjang karena kualitasnya

akan berimbas secara langsung pada kondisi keuangan perusahaan. Dampak langsung yang ditimbulkan oleh struktur modal dapat memengaruhi nilai perusahaan, karena struktur modal merupakan faktor fundamental yang mempengaruhi keputusan finansial terkait pinjaman baik jangka pendek maupun jangka panjang suatu perusahaan (Rico Andika & Sedana, 2019).

Pemahaman tentang struktur modal dapat membantu perusahaan mengurangi biaya modal. Manajemen harus berusaha mengoptimalkan struktur modal perusahaan agar mereka tidak mengeluarkan biaya yang tidak diperlukan. Selain itu, perusahaan dengan struktur modal yang ideal akan lebih disukai investor daripada perusahaan dengan nilai hutang yang terlalu besar (Kionggo & Dewi, 2022). Manajer keuangan dituntut untuk mengoptimalkan struktur modal perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal, karena dalam menentukan struktur modal harus mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhinya, sehingga kombinasi yang tepat harus dipertimbangkan saat memilih sumber modal (Nery & Susanto, 2022).

Menurut Purnama & Purnama (2020), struktur modal perusahaan mengacu pada cara suatu perusahaan dalam melakukan pembiayaan atas aktiva. Dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebagai proksi untuk mengukur struktur modal, dapat terlihat perbandingan antara seluruh utang dengan seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Nilai DAR yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko relatif tinggi karena menggunakan utang lebih banyak

dan harus membayar bunganya. Posisi keuangan perusahaan dipengaruhi secara langsung oleh struktur modal, jadi manajemen harus lebih memahami elemen-elemen yang mempengaruhi struktur modal (Purnama & Purnama, 2020).

Akibat dari pandemi Covid-19 berdampak juga pada perusahaan properti dimana ada beberapa perusahaan mengalami kegagalan karena sahamnya tercatat di pasar modal berstatus pailit. Hal ini dikarenakan perseroan menghadapi beban utang yang signifikan dan meningkatnya akumulasi kerugian serta permasalahan internal di perusahaan. Salah satu kasus di sektor properti yang terancam pailit terjadi pada perusahaan PT Waskita Karya (Persero Tbk). Waskita Karya diketahui memiliki lebih banyak utang dari pada ekuitasnya pada tahun 2022. Ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut menggunakan lebih banyak utang untuk membiayai operasinya. PT Waskita Karya baru-baru ini mengumumkan bahwa karena jatuh tempo pembayaran bunga obligasi ke 11 pada 6 Mei 2023, perusahaan tidak dapat melakukan penyetoran dana ke Kustodion Sentral Efek Indonesia (KSEI). WSKT menerbitkan obligasi PUB IV tahap 1 tahun 2020 seri B sebesar Rp 135,5 miliar dengan tingkat bunga tetap 10,75% pertahun selama tiga tahun dan jatuh tempo pada 6 Mei 2023 www.cnbcindonesia.com.

Tabel 1. 1 Rasio Keuangan PT Waskita Karya Tbk

Uraian	2022	2021	2020	2019	2018
Return On Asset	(0,15)	(0,70)	(9,22)	0,84	3,71
Return On Equity	(15,11)	(14,21)	(81,26)	9,21	15,99
Current Ratio	1,56	1,56	0,32	1,09	1,18
Debt to Equity Ratio	5,90	5,70	7,82	3,21	3,31

Sumber : investor.waskita.co.id

Dapat dilihat dari rasio keuangan WSKT lima tahun terakhir, ROA perusahaan WSKT dari tahun 2018 sampai 2022 terus mengalami penurunan dari 3,71 menjadi -0,15, ini mengindikasikan ketidakmampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sementara ROE perusahaan dari tahun 2018 sampai 2022 juga mengalami penurunan yang menandakan bahwa perusahaan tersebut tidak cukup efektif dalam menggunakan modal dari para investor. Current ratio WSKT dari tahun 2018 sampai 2022 cukup stabil yang artinya perusahaan memiliki kemampuan yang cukup baik dalam membayar utang lancarnya. Sedangkan DER dari WSKT dari tahun 2018 sampai 2022 juga mengalami kenaikan. Ini menandakan PT Waskita Karya selama lima tahun terakhir cukup beresiko bagi para pemberi pinjaman dan para investor karena perusahaan menggunakan pinjaman untuk mendorong perkembangan perusahaan. Jumlah DER yang signifikan menunjukkan bahwa industri memiliki keberadaan hutang jangka panjang yang lebih besar dalam struktur modal.

Perusahaan sering menggunakan sumber dana dari luar seperti, pinjaman atau hutang, yang menyebabkan tingginya tingkat hutang perusahaan. Jika struktur modal berada diatas satu, artinya perusahaan memiliki hutang lebih besar dari modalnya sendiri, sehingga meningkatkan risiko likuiditas keuangan. Fenomena ini sering terjadi pada perusahaan-perusahaan besar. Oleh karena itu, pengambilan keputusan pendanaan yang baik sangat penting bagi perusahaan mencapai nilai maksimal dan membangun citra positif dimata stakeholders.

Penelitian ini menggunakan tiga faktor, yakni struktur aset, likuiditas, dan profitabilitas sebagai dasar analisis struktur modal. Pemilihan faktor-faktor tersebut didasarkan pada faktor internal perusahaan yang berpengaruh terhadap komposisi struktur modal, serta adanya perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya.

Menurut Suherman et al. (2019), Perusahaan yang memiliki nilai aset yang lebih besar cenderung memiliki utang yang lebih besar, tetapi perusahaan yang memiliki struktur aset yang lebih rendah cenderung memiliki kemampuan yang lebih rendah untuk membayar utangnya. Penelitian yang dilakukan oleh Batubara et al. (2017), Meilani & Agus Wahyudin (2021), Setiawati & Veronica (2020), serta Paramitha & Putra (2020) menyatakan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Prastika & Candradewi (2019), Dewi & Fachrurrozie (2021), serta Mulyasari & Subowo (2020) bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan Andayani & Suardana (2018) dan Nasar & Krisnando (2020) menunjukkan struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Menurut Suherman et al. (2019), Perusahaan dengan likuiditas tinggi mengurangi hutang lancar karena memiliki banyak aset lancar atau kas yang bisa digunakan sebagai sumber pendanaan internal. Selain itu, temuan penelitian sebelumnya tentang struktur modal dan likuiditas masih tidak konsisten. Hasil

penelitian Suherman et al. (2019), Nasar & Krisnando (2020), dan Wati & Dwijosumarno (2020) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut penelitian Mukaromah & Suwarti (2022), Purnama & Purnama (2020), dan Paramitha & Putra (2020) menjelaskan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Selain itu, penelitian yang dilakukan Monica & Wi (2022) dan Pratama & Fitriati (2023) menunjukkan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

Profitabilitas dalam jangka waktu tertentu dapat menunjukkan seberapa efektif suatu perusahaan menggunakan asetnya (Alam & Kurniasih, 2020). Penemuan sebelumnya tentang struktur modal dan profitabilitas masih tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Ngatemin et al. (2018), Andayani & Suardana (2018), dan Suherman et al. (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan Ratri & Christianti (2017), Mulyono & Anhar (2020) dan Prastika & Candradewi (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Selain itu, penelitian yang dilakukan Monica & Wi (2022) dan Pratama & Fitriati (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Riyantina & Ardiansari (2017), menyatakan perusahaan besar atau kecil tergantung pada ukurannya. Pinjaman akan lebih mudah diberikan kepada perusahaan yang lebih besar dan memiliki leverage yang besar dibandingkan

perusahaan yang lebih kecil. Penelitian Andika & Sedana (2019), Batubara et al. (2017) dan Riyantina & Ardiansari (2017) menghasilkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian Imaroh et al. (2022), Cynthia et al. (2020), dan Aslah (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan Jusrizal & H (2017) dan Setiawati & Veronica (2020), menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Dalam penelitian ini, variabel moderasi yang digunakan adalah ukuran perusahaan, yang akan menentukan apakah hubungan antara likuiditas, struktur aset, dan profitabilitas terhadap struktur modal diperkuat atau diperlemah oleh ukuran perusahaan. Penelitian yang dilakukan Suherman et al. (2019), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan antara likuiditas dan struktur modal. Sementara penelitian Mukaromah & Suwarti (2022) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan justru memperlemah hubungan likuiditas terhadap struktur modal. Hasil penelitian Nasar & Krisnando (2020) menunjukkan ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas dan struktur modal, sedangkan hasil penelitian Suherman et al. (2019) menunjukkan ukuran perusahaan tidak memiliki efek moderasi terhadap hubungan antara profitabilitas dan struktur modal.

Penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal secara tidak konsisten. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan variabel struktur aset, likuiditas, dan profitabilitas untuk mengkaji pengaruhnya terhadap variabel struktur modal. Peneliti telah mengamati bahwa mayoritas penelitian saat ini dalam bidang struktur modal lebih banyak berfokus pada perusahaan manufaktur. Oleh karena itu, fokus penulis pada obyek penelitian ini adalah pada struktur modal perusahaan properti dan real estate dengan periode penelitian 5 tahun. Dengan memfokuskan penelitian pada industri tertentu, studi ini memberikan pemahaman yang lebih baik tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga mempertimbangkan peran variabel moderasi, yaitu ukuran perusahaan, untuk melihat bagaimana variabel ini mempengaruhi hubungan antara struktur aset, likuiditas, dan profitabilitas dengan struktur modal.

Mengacu pada uraian diatas, penelitian ini akan menguji hipotesis tentang “Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal dengan Moderasi Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”

B. Rumusan Masalah

1. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?

4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?
5. Apakah ukuran perusahaan memoderasi likuiditas terhadap struktur modal?
6. Apakah ukuran perusahaan memoderasi profitabilitas terhadap struktur modal?

C. Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh struktur aset terhadap struktur modal.
2. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.
3. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
4. Menganalisis ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
5. Menganalisis hubungan antara likuiditas dan struktur modal dengan pemoderasi ukuran perusahaan.
6. Menganalisis hubungan antara profitabilitas dan struktur modal dengan pemoderasi ukuran perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis.

Diharapkan bahwa penelitian ini akan memberikan pemahaman tambahan dalam bidang manajemen keuangan, terutama mengenai pengaruh struktur aset, likuiditas, dan profitabilitas terhadap struktur modal dengan mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini juga dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Infestor

Dengan melihat bagaimana pengaruh struktur aset, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal, temuan penelitian ini dapat memberikan informasi sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan akan membantu bisnis dalam membuat keputusan pendanaan dan memotivasinya agar mereka dapat menghasilkan struktur modal yang ideal dan meningkatkan nilai mereka.

c. Bagi Penulis

Penelitian ini membantu para peneliti mengembangkan dan menerapkan pengetahuan yang mereka peroleh selama kuliah khususnya mengenai struktur modal.

E. Batasan Penelitian

Batasan masalah yang digunakan dalam penelitian ini dengan tujuan agar lebih intensif dan spesifik adalah :

1. Penelitian dilakukan dengan menggunakan sample perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Periode pengamatan yang dilakukan peneliti adalah tahun 2018-2022.
3. Variabel yang dipakai oleh peneliti adalah struktur aset, likuidits, profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan.