

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam menjalankan sebuah bisnis, perusahaan tidak pernah terlepas dari modal usaha. Modal usaha disebut sebagai struktur modal yang dimana merupakan perimbangan antara sumber pendanaan *internal* dan sumber pendanaan *eksternal*. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal demi keberlangsungan perusahaan. Akan tetapi, dalam sebuah bisnis juga tidak luput dari kompetitor yang menjadikan tanggung jawab akan inovasi tersendiri agar perusahaan semakin maju dan berkembang.

Pada tahun 2019, terjadi penyebaran wabah *coronavirus disease* atau yang biasa disebut covid-19 dan virus tersebut menyebar di seluruh dunia, termasuk Indonesia. Salah satu dampak dari covid-19 di Indonesia adalah penurunan kondisi ekonomi pada suatu wilayah yang menyebabkan berhentinya kegiatan produksi akibat pembatasan mobilitas manusia atau disebut *supply and demand shock* (<https://www.cnnindonesia.com/> diakses pada tanggal 22 Desember 2021). Dalam kondisi tersebut, Indonesia harus mampu bertahan melawan sulitnya kondisi ekonomi dan berusaha meningkatkan pemulihan ekonomi agar Indonesia mampu menunjang stabilitas ekonomi.

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau disebut *Indonesia Stock Exchange* (IDX) adalah sebuah pasar yang memperjual-belikan efek dari perusahaan *go public*. Penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Selama

periode tersebut telah diambil sebanyak 77 populasi. Pengambilan sampel berdasarkan kriteria atau teknik *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama berturut-turut periode 2016-2020 sebanyak (29) perusahaan dan perusahaan yang tidak melakukan laporan keuangan sebanyak (3) perusahaan. Telah dilakukan pengambilan sampel sebanyak 45 sampel sehingga menghasilkan data yang diteliti selama periode 2016-2020 sebanyak 225 observasi. Berikut adalah data *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

Tabel 1. 1
Data *Debt to Equity Ratio* (DER)
Perusahaan Sub-sektor Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia (BEI) Peiode 2016-2020

TAHUN	RATA-RATA (DER)	PERTUMBUHAN
2016	0,666	
2017	0,846	26,95%
2018	0,809	-4,34%
2019	0,763	-5,63%
2020	0,623	-18,36%

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan bahwa perusahaan pada sub-sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Kenaikan DER hanya 1 kali yaitu pada tahun 2016-2017 sebesar 0,18. Sedangkan penurunan DER berkepanjangan terjadi pada tahun 2017-2020 yang mengalami penurunan masing-masing sebesar $\{-0,037\}$, $\{-0,046\}$, dan $\{-0,14\}$. Di sisi lain, pertumbuhan juga mengalami hasil

yang cenderung fluktuatif. Hal tersebut terjadi pada tahun 2016-2017 yang menunjukkan pertumbuhan mengalami kenaikan sebesar 26,95%. Sedangkan pada tahun 2017-2020 nilai pertumbuhan mengalami penurunan terus-menerus sebesar {(-4,34%), (-5,63%), dan (-18,36%)}. Namun, terjadi satu hal yang mengejutkan dimana pada tahun 2019-2020 DER dan pertumbuhan mengalami penurunan drastis dari tahun-tahun sebelumnya yaitu sebesar -0,14 dan -18,36%. Perusahaan Binakarya Jaya Abadi Tbk dengan kode BIKA dalam *Financial Statement* tahun 2020 mengalami kerugian yang melebihi jumlah ekuitasnya, sehingga terdapat penurunan total ekuitas sebesar -Rp.344 milyar yang menjadikan DER memperoleh -10,26. Hal tersebut menimbulkan masalah perusahaan yang dapat memengaruhi perekonomian sebuah negara.

Founder sekaligus analis Ellen May *Institute*, Ellen May menyebut emiten yang bergerak di bidang properti dan *real estate* adalah emiten yang paling babak belur dikarenakan rendahnya transaksi jual-beli rumah saat pandemic covid-19. Perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk dengan kode BSDE dalam laporan keuangan terdapat penurunan tajam pada kuartal I-2020 sebesar 57,1% jika dibandingkan dengan kuartal IV-2019 dan pada laporan tahunan penurunan tercatat sebesar 8,2%. Penurunan pendapatan dipicu oleh meredupnya penerimaan pada seluruh segmen bisnis dari penjualan tanah, bangunan, dan strata. Perusahaan menyatakan penurunan penjualan sebesar Rp.1,1 triliun. Ketua bidang properti Asosiasi Pengusaha Indonesia (APINDO) Sanny Iskandar, menyatakan sekitar 30,34 juta karyawan yang bekerja di industri properti dan turunannya terancam dirumahkan dan bahkan dilakukan Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) dikarenakan dampak

dari pandemic covid-19 (<https://www.cnnindonesia.com/> diakses pada tanggal 22 Desember 2021).

Salah satu indikator utama kesehatan perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan (Yuniningsih *et al*, 2018). Setiap perusahaan memiliki struktur modal yang bervariasi tergantung dari seberapa banyak kegiatan operasional yang dijalankan. Sebagian perusahaan memilih menggunakan sumber pendanaan *internal* untuk keberlangsungan hidup perusahaannya dan sebagian menggunakan sumber pendanaan *eksternal* ketika sumber pendanaan *internal* tidak mencukupi. Hal tersebut sesuai dengan teori *pecking order* yang dikembangkan oleh Myers & Majluf (1984) dimana perusahaan lebih memilih sumber pendanaan *internal* daripada sumber dana eksternal. Pramana & Darmayanti (2020) menyatakan bahwa sumber utama pendanaan modal perusahaan berasal dari hasil usaha perusahaan yang berupa keuntungan bersih setelah pajak (laba ditahan). Perusahaan lebih suka menggunakan laba ditahan sebagai cara pertama pembiayaan, karena merupakan yang termurah dan tanpa mengandung informasi asimetris serta minim resiko dan biaya. Sumber kedua pendanaan modal yang digunakan adalah hutang. Jika perusahaan menggunakan hutang sebagai pembiayaan, akan muncul biaya-biaya seperti biaya bunga dan meningkatnya resiko kebangkrutan.

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang berorientasi terhadap sumber dana jangka panjang dalam kurun waktu lebih dari 1 (satu) tahun, dimana sumber pendanaan tersebut dibagi lagi menjadi sumber pendanaan *internal* dan sumber pendanaan *eksternal*. Mulyasri & Subowo (2020) menyatakan bahwa

struktur modal adalah keputusan pendanaan perusahaan dalam menentukan bauran antara hutang dan ekuitas, yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal yang pas akan meminimalkan biaya modal dan pada akhirnya akan berdampak pada kinerja keuangan yang baik (Yuniningsih *et al*, 2018). Struktur modal yang optimal dapat menunjang kegiatan operasional sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan.

Terdapat banyak faktor yang dapat memengaruhi struktur modal. Dalam penelitian yang dilakukan Dewi & Sudiartha (2017) menyebutkan bahwa faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Septiani & Suaryana (2018) menyebutkan bahwa faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal adalah profitabilitas, Ukuran Perusahaan, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan Adhitya & Santioso (2020) faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal adalah profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan volatilitas laba. Dalam penelitian ini menyatakan bahwa faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal adalah profitabilitas, likuiditas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan.

Profitabilitas adalah sebuah tolak ukur dalam memanifestasikan laba perusahaan. Dengan laba yang diperoleh, pihak manajemen dapat membuat suatu keputusan (*decision making*) yang diperuntukkan untuk pertumbuhan perusahaan (*growth company*) yang dimana semakin baik rasio profitabilitas, semakin baik kemampuan memperoleh keuntungan perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba dalam periode waktu

tertentu (Safitri & Akhmadi, 2017). Dengan laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan memperoleh sumber pendanaan *internal* perusahaan berupa laba ditahan. Hal tersebut menjadikan perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan lebih memprioritaskan penggunaan sumber pendanaan *internal* daripada sumber pendanaan *eksternal*.

Safitri & Akhmadi (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Adhitya & Santioso (2020) yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Akan tetapi, terdapat perbedaan dengan penelitian yang dilakukan Dewi & Sudiartha (2017), Mulyasri & Subowo (2020) yang berpendapat bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dalam penelitian Septiani & Suaryana (2018) menyebutkan perbedaan lagi, dimana profitabilitas tidak berpengaruh pada struktur modal.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus dipenuhi. Perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya disebut dengan likuid dan sebaliknya apabila perusahaan tidak memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya disebut illikuid. Adhitya & Santioso (2020) menyatakan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran atas kewajiban, meliputi utang jangka panjang maupun utang jangka pendek termasuk dalam analisis solvabilitas. Rasio likuiditas salah satu bagian dari analisis solvabilitas, yang lebih berfokus kepada kemampuan perusahaannya dalam membayar kewajiban jangka

pendeknya dengan aset jangka pendek yang dimiliki perusahaan. Likuiditas akan meningkatkan dana *internal* sehingga tingkat untuk melakukan hutang semakin minim. Hal tersebut menjadikan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan lebih memprioritaskan penggunaan sumber pendanaan *internal* daripada sumber pendanaan *eksternal*.

Dewiningrat & Mustanda (2018) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Septiani & Suaryana (2018) yang menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Terdapat perbedaan dengan penelitian yang dilakukan Dea (2020), Ramadhan *et al.* (2021) yang berpendapat bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dalam penelitian Adhitya & Santioso (2020) menyebutkan perbedaan lagi, dimana likuiditas tidak berpengaruh pada struktur modal.

Risiko bisnis adalah hal-hal yang akan dialami oleh suatu perusahaan yang dapat menyebabkan kerugian sehingga akan mengakibatkan kesulitan keuangan sampai dengan kebangkrutan (*financial distress*). Lianto *et al.* (2020) menyatakan bahwa perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibanding perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah. Penggunaan dana yang berasal dari hutang harus hati-hati karena hutang yang lebih tinggi akan mengakibatkan kebangkrutan perusahaan (Yuniningsih *et al.*, 2019). Investor akan lebih percaya menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki risiko bisnis kecil daripada perusahaan yang memiliki risiko bisnis besar. Hal tersebut menjadikan perusahaan yang memiliki risiko bisnis besar akan lebih

memprioritaskan penggunaan sumber pendanaan *internal* daripada sumber pendanaan *eksternal* untuk mengurangi tingkat risiko yang dihadapi perusahaan dan mencegah terjadinya kesulitan dalam pengembalian hutang yang berpotensi menyebabkan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*).

Ratri & Christianti (2017) menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Lianto *et al.* (2020) yang menunjukkan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Akan tetapi, terdapat perbedaan dengan penelitian yang dilakukan Meilyani *et al.* (2019) yang berpendapat bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Wairooy (2019) yang berpendapat bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dalam penelitian Septiani & Suaryana (2018) menyebutkan perbedaan lagi, dimana risiko bisnis tidak berpengaruh pada struktur modal.

Ukuran perusahaan adalah indikator yang menunjukkan besar atau kecilnya perusahaan menurut aktivitas perusahaan. Aktivitas perusahaan yang tinggi menandakan perusahaan mempunyai skala besar, sebaliknya apabila aktivitas perusahaan yang rendah menandakan perusahaan mempunyai skala rendah. Besarnya ukuran perusahaan akan meningkatkan kapasitas struktur modal yang artinya perusahaan besar akan membutuhkan lebih banyak modal demi memaksimalkan nilai perusahaan. Dewi & Sudiartha (2017) menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar dianggap lebih mampu memberikan tingkat pengembalian investasi sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian investor

terhadap perusahaan tersebut. Investor akan lebih percaya menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki proporsi besar daripada perusahaan yang memiliki proporsi kecil. Hal tersebut menjadikan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar akan lebih banyak menggunakan hutang dan memiliki penggunaan sumber pendanaan *eksternal* lebih tinggi daripada sumber pendanaan *internal*.

Meilyani *et al.* (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Dewi & Sudiarta (2017) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Akan tetapi, terdapat perbedaan dengan penelitian yang dilakukan Adhitya & Santioso (2020), Pramana & Darmayanti (2020) yang berpendapat ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dalam penelitian Nelyumna (2018) menyebutkan perbedaan lagi, dimana ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada struktur modal.

Terkait dengan adanya fenomena tersebut, menjadikan daya tarik peneliti untuk melakukan penelitian lebih dalam terhadap fenomena yang terjadi. Hasil penelitian yang lengkap dan menyeluruh, tentu menjadi sebuah harapan penelitian ini. Penelitian pada perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengambil periode 2016-2020, dikarenakan data yang didapatkan lebih baru dan dapat mencerminkan ketidakstabilan kondisi ekonomi yang terpuruk akibat pandemic covid-19.

1.2 Rumusan Masalah

Penelitian yang akan dilakukan tentu mempunyai landasan berfikir yang akan membentuk sebuah rumusan permasalahan. Rumusan masalah antara lain:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian yang akan dilakukan tentu mempunyai tujuan yang didasarkan atas segala aspek yang telah dijelaskan. Tujuan penelitian antara lain:

1. Untuk menguraikan pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
2. Untuk menguraikan pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
3. Untuk menguraikan pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
4. Untuk menguraikan pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

Selain rumusan masalah dan tujuan penelitian, terdapat harapan penelitian agar bermanfaat di masa yang akan datang. Manfaat penelitian antara lain:

1. Dapat memberikan pengetahuan mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan pada perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
2. Dapat menambah informasi serta wawasan kepada peneliti, pembaca, maupun peneliti selanjutnya.
3. Dapat menjadikan referensi terbaru bagi peneliti selanjutnya dalam pengembangan dan penelitian yang sama.