

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

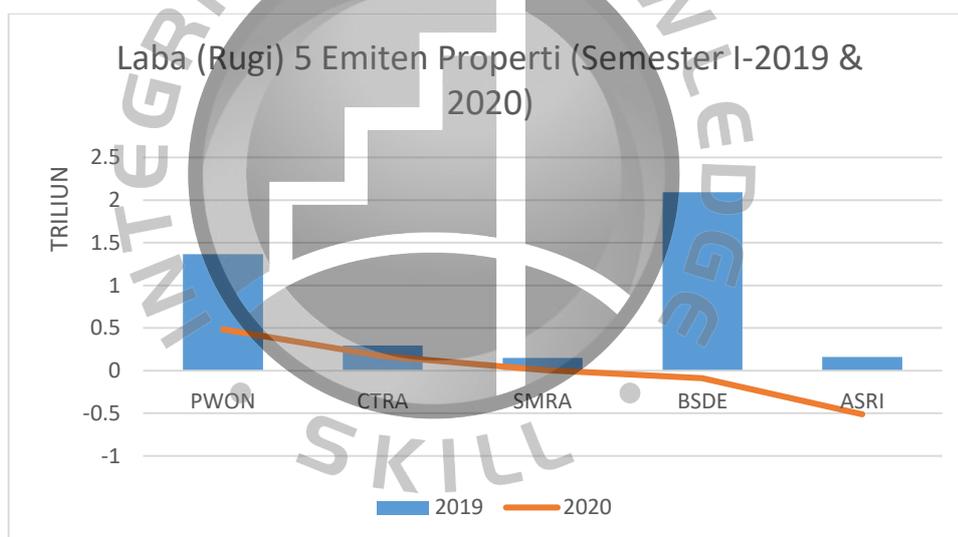
Saat ini persaingan dalam dunia bisnis dan ekonomi yang semakin bersaing membuat perusahaan berusaha untuk meningkatkan nilainya. Untuk melakukan perkembangan bisnis perusahaan memerlukan tambahan dana atau modal. Dana tersebut dapat diperoleh baik dari internal maupun mempertimbangkan penggunaan modal eksternal berupa hutang (Sutomo et al., 2020). Hal tersebut dilakukan tidak luput untuk mencapai tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan pencapaian keuntungan (Ariyani et al., 2019). Perpaduan permodalan internal dan eksternal sebuah perusahaan membuat sebuah struktur permodalan yang perlu dikelola sedemikian rupa untuk membiayai kegiatan bisnis perusahaan. Menurut (Handono Mardiyanto, 2009) struktur modal didefinisikan sebagai komposisi dan proposi utang jangka panjang dan ekuitas. Nilai buku ekuitas pemegang saham meliputi saham biasa, modal disetor atau saham biasa, modal disetor atau surplus modal dan akumulasi jumlah laba ditahan.

Sejak awal tahun 2020, dunia dihadapi dengan wabah Coronavirus Disease 2019 atau disebut Covid-19. Penyakit ini merupakan salah satu penyakit sangat berbahaya dikarenakan tingkat penularannya sangat tinggi serta memberikan dampak buruk hingga dapat menyebabkan kematian. Pandemi Covid-19 ini bukan hanya dirasakan oleh Indonesia saja namun juga seluruh dunia, dimana virus ini pertama kali di temukan di Tiongkok pada tahun 2019.

Covid 19 juga memberikan dampak langsung terhadap kegiatan ekonomi suatu negara, salah satunya adalah Indonesia. Industri *Real Estate* dan *Property* merupakan salah satu dari sekian banyak sektor industri yang terdampak, dikutip dari berita (Kontan 2020) menyatakan bahwa sejak awal tahun indeks saham sektor *property* dan *real estate*, serta konstruksi bangunan mencatatkan penurunan terdalam, yakni 19,69% *year to date*. Dari 97 saham yang menjadi anggota sektor ini, sebanyak 58 saham turun, 24 naik, dan 15 stagnan.

**Gambar 1.1**

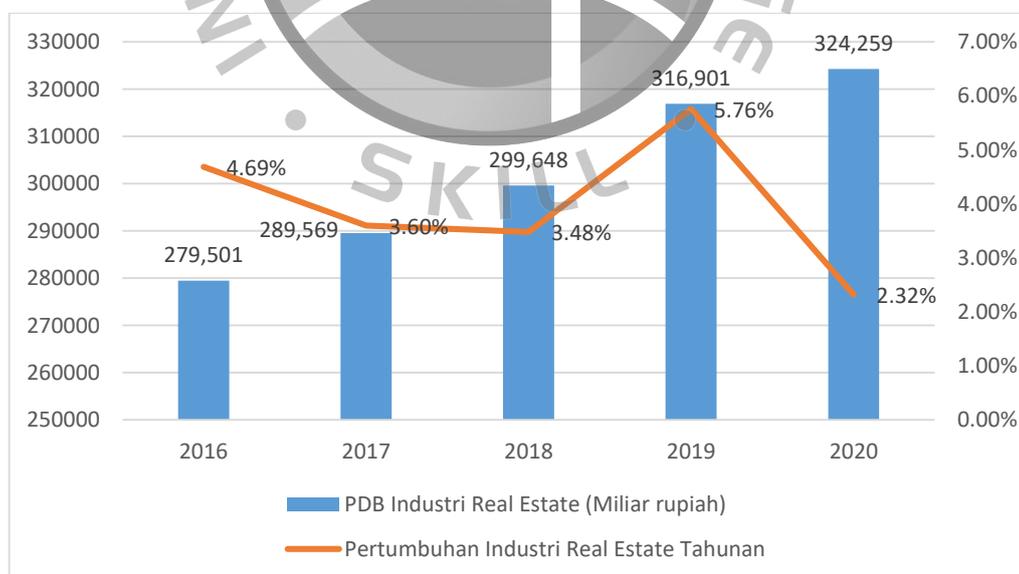
**Grafik Laba (Rugi) 5 Emiten Properti (Semester I - 2019 & 2020)**



(Sumber data: Bursa Efek Indonesia)

Berdasarkan grafik diatas kinerja keuangan sejumlah perusahaan real estate pada semester I-2020 mencatatkan penurunan dibandingkan periode yang sama tahun lalu. Penurunan kinerja paling besar terjadi pada PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) yang mencatatkan rugi bersih sebesar Rp 512,5 miliar. Pada tahun lalu, perseroan berhasil mencatatkan laba bersih sebesar Rp 158,8 miliar, sementara laba PT Ciputra Development Tbk (CTRA) tercatat turun 42,8% dari Rp 296,4 miliar menjadi Rp 169,5 miliar. Adapun, PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) mendapatkan laba bersih tertinggi di antara lima emiten lainnya, yaitu Rp 482,6 miliar pada semester I-2020. Namun laba PWON tersebut juga turun cukup dalam sebesar 64,7% dari semester I-2019 yang berhasil mencetak laba bersih hingga Rp 1,4 triliun. ([www.databoks.katadata.co.id](http://www.databoks.katadata.co.id)).

**Gambar 1.2**  
**Grafik Tren Data Pertumbuhan Industri Real Estate dan Property**



(Sumber data : DataIndustri Research, Badan Pusat Statistik dan Bank Indonesia )

Berdasarkan grafik di atas dapat dilihat terjadi penurunan cukup parah selama tahun 2020 jika dibandingkan dengan tahun 2019. Untuk dapat mempertahankan bisnis, perusahaan-perusahaan industri ini memerlukan modal yang cukup besar sebagaimana mengutip dari berita yang diterbitkan oleh Kompas menyatakan bahwa kebutuhan modal industri properti cenderung meningkat. Selama ini, pinjaman dari perbankan masih menjadi pilihan utama sebagian besar perusahaan *real estate* dan *property* (Sumber: [www.kompas.com](http://www.kompas.com)). Namun masih lesunya pasar dan tingkat suku bunga dasar perbankan yang fluktuatif membuat perusahaan *real estate* dan *property* membutuhkan opsi pendanaan lainnya.

Berbagai penelitian menyatakan bahwa terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagaimana digunakan dalam penelitian milik (Ahmad et al., 2017; Dewi & Sudiartha, 2017; Fajrida & Purba, 2020; Muslimah et al., 2020; Sparta & Defadjria, 2018; Sutomo et al., 2020; Triyono et al., 2019; Velicia et al., 2021; Yuwanita et al., 2020) Semakin besar DER maka semakin besar risiko yang ditanggung perusahaan dikarenakan pendanaan lebih besar bersumber dari hutang dibandingkan dengan modal perusahaan itu sendiri (Ahmad et al., 2017).

Salah satu faktor tersebut adalah ukuran aset yang diukur dengan logaritma natural dari jumlah aset perusahaan sebagai indikator skala ukuran perusahaan sebagaimana digunakan dalam penelitian (Saif-Alyousfi et al., 2020). Semakin besar perusahaan tentunya akan semakin berani mengambil keputusan atas penggunaan dana pinjaman dengan nominal yang besar (Ariyani et al., 2019). Perusahaan besar selalu memiliki struktur modal yang besar dan mudah bagi perusahaan untuk

memperoleh pinjaman karena aset yang dimiliki oleh perusahaan besar dapat dijadikan jaminan hutang (Sparta & Defadjria, 2018). Sementara itu, perusahaan kecil selalu mengalami kesulitan mendapatkan pinjaman dari kreditor karena asetnya digunakan sebagai jaminan atas hutang kecil (Velicia et al., 2021). Berdasarkan hasil penelitian (Ahmad et al., 2017; Ariyani et al., 2019; Fajrida & Purba, 2020; Muslimah et al., 2020; Saif-Alyousfi et al., 2020; Sparta & Defadjria, 2018; Triyono et al., 2019; Velicia et al., 2021) *asset size* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun pada penelitian (Yuwanita et al., 2020), (Dewi & Sudiarta, 2017), dan (Sutomo et al., 2020) menyatakan sebaliknya.

Kemudian, tingkat profitabilitas juga memberikan pengaruh pada struktur modal perusahaan dengan proksi *Return on Asset* (ROA) sebagaimana digunakan dalam penelitian (Ahmad et al., 2017; Ariyani et al., 2019; Chandra, 2017; Fajrida & Purba, 2020; Saif-Alyousfi et al., 2020; Sparta & Defadjria, 2018; Sutomo et al., 2020; Triyono et al., 2019; Velicia et al., 2021; Wahyuni & Ardini, 2017; Yuwanita et al., 2020) Profitabilitas adalah tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam satu periode (Tandelilin, 2010). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas menggambarkan sejauhmana kontribusi aset perusahaan untuk mencapai keuntungan (Ahmad et al., 2017; Sparta & Defadjria, 2018). Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan cenderung menghindari menggunakan pendanaan sumber eksternal dan lebih memilih menggunakan keuntungan daripada hutang pada saat membutuhkan pendanaan (Muslimah et al., 2020). Dengan demikian, peningkatan profitabilitas akan menurunkan rasio utang perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian (Ahmad et al., 2017; Ariyani et al., 2019; Chandra, 2017; Pertiwi & Darmayanti,

2018; Saif-Alyousfi et al., 2020; Sutomo et al., 2020; Triyono et al., 2019; Velicia et al., 2021; Yuwanita et al., 2020) dinyatakan bahwa bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun pada penelitian (Dewi & Sudiarta, 2017; Fajrida & Purba, 2020; Muslimah et al., 2020; Sparta & Defadjria, 2018; Wahyuni & Ardini, 2017) menyatakan hasil yang sebaliknya.

Selanjutnya, *growth opportunity* atau peluang pertumbuhan perusahaan juga dapat mempengaruhi struktur modal dengan proksi *Growth of Total Asset (GWRTA)* yaitu tingkat presentase pertumbuhan *asset* perusahaan tahun ini jika dibandingkan dengan tahun lalu (Dewi & Sudiarta, 2017; Fajrida & Purba, 2020; Saif-Alyousfi et al., 2020; Yuwanita et al., 2020) . Berdasarkan penelitian (Saif-Alyousfi et al., 2020) dikatakan bahwa ketika ada peluang pertumbuhan, perusahaan akan mempertimbangkan pembiayaan hutangnya untuk menghindari konflik antara pemegang hutang dan pemegang saham. Oleh karena ini peningkatan atau penurunan peluang pertumbuhan perusahaan akan berpengaruh pada pengambilan keputusan manajemen terkait struktur modal dengan anggapan pertumbuhan perusahaan yang ditandai dengan meningkatnya jumlah *asset* cenderung akan dibiayai oleh hutang (Dewi & Sudiarta, 2017; Fajrida & Purba, 2020) atau modal dari saham dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan (Chandra, 2017). Hal ini dilakukan guna menghasilkan laba yang lebih tinggi (Yuwanita et al., 2020). Pada hasil penelitian (Chandra, 2017; Fajrida & Purba, 2020; Saif-Alyousfi et al., 2020; Triyono et al., 2019; Wahyuni & Ardini, 2017; Yuwanita et al., 2020) dibuktikan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dengan struktur modal. Namun pada

penelitian (Ariyani et al., 2019; Dewi & Sudiartha, 2017; Fauzi, 2015) menyatakan sebaliknya.

Disisi lain faktor yang tak kalah penting dalam mempengaruhi struktur modal adalah kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagaimana digunakan dalam penelitian (Fauzi, 2015; Pertiwi & Darmayanti, 2018; Triyono et al., 2019; Wahyuni & Ardini, 2017). Pada saat perusahaan mendapatkan keuntungan, perusahaan memiliki pilihan untuk membagikan laba pada pemegang saham dalam bentuk dividen atau menambahkan ekuitas sebagai laba ditahan (Triyono et al., 2019). Setelah memutuskan apakah akan membayar dividen atau tidak, perusahaan dapat menetapkan kebijakan dividen yang berkelanjutan dan akan berdampak pada persepsi investor dan perusahaan di pasar modal (Titman et al., 2011). Perusahaan dengan pembayaran dividen yang stabil sering kali dianggap memiliki kondisi keuangan yang stabil. Dan semakin tinggi pembayaran dividen maka dianggap pertumbuhan perusahaan juga semakin baik (Fauzi, 2015). Tetapi di sisi lain, peningkatan pembayaran dividen mengakibatkan persediaan dana yang dapat disimpan sebagai laba di tahan akan menurun sehingga perusahaan perlu mencari kebutuhan dana tersebut dari pihak eksternal guna menjaga struktur modal perusahaan (Wahyuni & Ardini, 2017). Hal tersebut terjadi karena pada dasarnya pembayaran dividen bertindak sebagai saluran pencegahan untuk mentransfer kekayaan dari perusahaan kepada investor untuk mengurangi kerugian jika terjadi gagal bayar. Semakin tinggi risiko gagal bayar, semakin agresif perusahaan memanfaatkan dan membayar dividen (Tse, 2020). Berdasarkan hasil penelitian (Fauzi, 2015; Wahyuni & Ardini, 2017) kebijakan dividen berpengaruh negatif

terhadap struktur modal. Namun pada penelitian (Pertiwi & Darmayanti, 2018; Tse, 2020) menunjukkan hasil yang sebaliknya.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini bermaksud menguji hubungan antara faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan sebagai bentuk modifikasi penelitian (Saif-Alyousfi et al., 2020) dengan menambah variabel kebijakan dividen dan merubah periode penelitian dengan data terkini. Penelitian ini bertujuan untuk menguji “**Pengaruh *Asset Size*, Profitabilitas, *Growth Opportunity* dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal**” pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.

## 1.2 Ruang Lingkup Masalah

Ruang lingkup dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh *asset size* dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan industri *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 – 2020. Adapun pemilihan periode tahun penelitian berdasarkan ketersediaan data tahun terkini untuk diteliti.

## 1.3 Identifikasi Masalah

Penelitian ini mengidentifikasi masalah bahwa pandemi Covid-19 memberikan dampak besar pada perusahaan dimana kegiatan bisnis melambat dan keuntungan perusahaan menurun dan berakibat pada menurunnya harga saham perusahaan. Ditengah kondisi tersebut, saham sektor properti dapat dikatakan dalam keadaan yang masih cukup baik. Namun disayangkan, sentimen negatif dari bursa global maupun regional lebih kuat untuk menekan kinerja saham-saham di dalamnya.

Sentimen negatif ini ditakutkan dapat berdampak pada berkurangnya suntikan dana dari investor sehingga dapat mengganggu struktur modal perusahaan.

#### **1.4 Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh *asset size* terhadap struktur modal perusahaan industri *real estate* dan *property*?
2. Seberapa besar pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan industri *real estate* dan *property*?
3. Seberapa besar pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal perusahaan industri *real estate* dan *property*?
4. Seberapa besar pengaruh kebijakan dividen terhadap struktur modal perusahaan industri *real estate* dan *property*?

#### **1.5 Pembatasan Masalah**

Pembatasan pada penelitian ini digunakan agar dapat berfokus pada masalah yang hendak diteliti yaitu dalam mengukur profitabilitas penulis hanya menggunakan proksi Return on Asset (ROA), dan mengukur struktur modal penulis hanya menggunakan proksi Debt to Equity Ratio (DER). Penelitian ini juga hanya berfokus pada industri real estate dan property selama periode 2016-2020.

#### **1.6 Tujuan Penelitian**

Dari rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji:

1. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel asset size terhadap struktur modal industri real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 – 2020.
2. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel profitabilitas terhadap struktur modal industri real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 – 2020.
3. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel growth opportunity terhadap struktur modal industri real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 – 2020.
4. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel kebijakan dividen terhadap struktur modal industri real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 – 2020.

### **1.7 Manfaat Penelitian**

#### **1. Bagi Perusahaan**

Penelitian ini diharapkan membantu perusahaan dalam mengambil keputusan manajemen perusahaan agar mempertimbangkan asset size, profitabilitas, growth opportunity dan kebijakan dividen dalam menentukan proporsi dan kebutuhan modal.

#### **2. Bagi Investor**

Penelitian ini diharapkan membantu investor dalam mengevaluasi kondisi perusahaan melalui asset size, profitabilitas dan kebijakan dividen untuk mengetahui kondisi bisnis perusahaan mengambil keputusan dalam berinvestasi

### 3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi untuk penelitian-penelitian lainnya mengenai peran asset size, profitabilitas, growth opportunity dan kebijakan dividen dalam mempengaruhi struktur modal.

## 1.8 Sistematika Penelitian

Untuk memberikan pemahaman atas materi yang disampaikan dalam penelitian ini, maka penulis menyajikan sistematika penulisan yang terdiri dari tiga bab dengan penyajian sebagai berikut:

### **BAB I: PENDAHULUAN**

Didalamnya dibahas mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian dan sistematika penulisan penelitian.

### **BAB II: LANDASAN TEORI**

Pada bab ini memaparkan teori-teori yang menjadi dasar pembangunan penelitian dimana didalamnya membahas tinjauan pustaka, hasil penelitian terdahulu, dan penelitian terdahulu yang membangun perumusan hipotesa.

### **BAB III: METODOLOGI PENELITIAN**

Pada bab ini menjelaskan metodologi yang digunakan dalam penelitian antara lain mengenai sampel dan populasi, variabel serta metode analisis data yang digunakan dalam penelitian.

#### **BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini membahas hasil pengujian hipotesa yang dikembangkan dan pembahasan analisis yang terkait dengan teori yang ada.

#### **BAB V: PENUTUP**

Pada bab ini berisi kesimpulan, keterbatasan dan saran dari penelitian yang dilakukan. Keseluruhan hasil penelitian dari bab sebelumnya dijadikan satu kesimpulan yang ditarik dari garis besar

