

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Sebuah perusahaan yang baik harus dapat mengelola pendanaan dengan tujuan untuk mencapai pertumbuhan yang stabil baik secara ukuran dan kekayaan. Setiap perusahaan perlu menentukan jumlah modal yang diperlukan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Menurut (C. R. Dewi & Fachrurrozie, 2021), struktur modal dapat digunakan sebagai indikator dalam pengambilan keputusan terkait pendanaan yang akan digunakan perusahaan. Komponen struktur modal terdiri dari hutang, yang mencakup hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang.

Brigham & Houston (2019) menggambarkan struktur modal sebagai komposisi pembiayaan dalam sebuah perusahaan, yang biasanya mengacu pada proporsi ekuitas, saham preferen, dan hutang jangka panjang yang tercermin dalam neraca. Aspek penting dalam pengambilan keputusan manajemen keuangan melibatkan penentuan seberapa efektif perusahaan dapat memenuhi kebutuhan keuangannya untuk operasi atau ekspansi. Kebutuhan ini dapat dipenuhi melalui pendanaan internal, dengan memanfaatkan sumber daya di dalam perusahaan seperti modal ekuitas, laba ditahan, dan cadangan, atau melalui pendanaan eksternal dari sumber luar. Jika sumber daya internal terbukti tidak mencukupi, pendanaan eksternal, khususnya melalui hutang, menjadi perlu. Keputusan mengenai opsi pendanaan dipertimbangkan berdasarkan bagaimana perusahaan dapat menciptakan kombinasi yang menguntungkan antara penggunaan dana dari modal

sendiri atau dana dari hutang. Dengan kata lain, ada dua alternatif pendanaan yang dapat dilakukan perusahaan: menerbitkan saham atau mengambil pinjaman (Budhidharma, V et al, 2023). Ada konsekuensi dalam setiap pilihan, apakah perusahaan harus menanggung biaya modal untuk menerbitkan saham dan membayar dividen sehingga biaya modal yang dikeluarkan lebih besar, atau perusahaan mengambil pinjaman dengan biaya modal yang lebih kecil. Oleh karena itu, struktur modal dapat menggambarkan proporsi pendanaan modal perusahaan yang berasal dari hutang atau ekuitas (Fachrurrozie, 2021). Struktur modal yang optimal dapat meminimalkan biaya keseluruhan. Perusahaan perlu dapat menjalankan aktivitas operasional dengan mengelola kombinasi modal yang tepat sesuai dengan pencapaian maksimisasi keuntungan.

Berdasarkan informasi terbaru dari Bank Indonesia (BI) pada Survei Harga Properti Residensial (SHPR) Triwulan II 2024, Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) mencatatkan pertumbuhan sebesar 1,76% secara tahunan (yoy), meskipun sedikit menurun dibandingkan dengan Triwulan I 2024 yang tercatat 1,89% (yoy). Hal ini menunjukkan kenaikan harga properti residensial meskipun dalam laju yang terbatas. Selain itu, sektor properti komersial tetap menunjukkan stabilitas permintaan, didorong oleh kebijakan moneter yang mendukung kestabilan ekonomi Indonesia, meskipun adanya ketidakpastian pasar global dan inflasi yang masih dalam tren moderat. Meskipun tantangan dari ketidakpastian ekonomi global, permintaan untuk properti komersial tetap stabil dan memiliki prospek positif untuk jangka pendek. (Bi.go.id, 2024)

Hubungan antara kinerja sektor properti, khususnya permintaan properti komersial dan indeks harga properti residensial, dengan strategi hutang perusahaan sangat penting untuk dipahami. Ketika permintaan properti tinggi, perusahaan cenderung mencari tambahan hutang untuk membiayai ekspansi proyek, seperti akuisisi atau pengembangan properti baru. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan peluang pertumbuhan di pasar yang sedang berkembang. Namun, ketika permintaan melambat, seperti yang terjadi di beberapa pasar properti dalam beberapa tahun terakhir, perusahaan mungkin menghadapi beban hutang yang semakin tinggi, termasuk tantangan likuiditas dan peningkatan risiko refinancing. Secara keseluruhan, ketika permintaan properti meningkat, perusahaan mungkin akan menggunakan lebih banyak hutang untuk menangkap peluang pertumbuhan. Namun, fluktuasi harga properti dan kondisi pinjaman sangat mempengaruhi ketersediaan dan biaya hutang tersebut, yang dapat menambah risiko bagi perusahaan ketika kondisi pasar berubah. (Macfarlanes, 2024)

Tingkat hutang sangat penting bagi perusahaan properti karena sifat industri ini yang padat modal, di mana investasi besar diperlukan untuk membeli tanah, membangun proyek, dan mengelola aset jangka panjang. Pembiayaan melalui hutang memungkinkan perusahaan properti mendapatkan dana yang cukup untuk mendanai proyek besar tanpa harus mengorbankan kepemilikan ekuitas secara signifikan. Selain itu, dengan memanfaatkan hutang, perusahaan dapat mengambil keuntungan dari debt tax shield, di mana bunga yang dibayarkan atas hutang dapat mengurangi beban pajak perusahaan (Wagisuwari & Sitorus, MM, 2024)

Namun, tingkat hutang yang tinggi juga harus dikelola dengan hati-hati karena dapat meningkatkan risiko kebangkrutan jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban pembayarannya, terutama dalam kondisi pasar yang bergejolak. Oleh karena itu, menjaga keseimbangan struktur modal antara hutang dan ekuitas menjadi strategi penting untuk memastikan keberlanjutan operasional perusahaan properti (Brigham & Houston, 2019).

Kasus PT Hanson International Tbk (MYRX) mencerminkan bagaimana struktur modal yang tidak sehat dapat berujung pada kebangkrutan perusahaan. Sebagai perusahaan yang bergerak di bidang properti dan investasi, Hanson mengadopsi struktur modal yang agresif dengan tingkat utang yang sangat tinggi, mengandalkan pendanaan eksternal melalui obligasi, pinjaman bank, serta penghimpunan dana ilegal dari masyarakat. . PT Hanson gagal mencapai keseimbangan ini, menyebabkan krisis likuiditas yang semakin memburuk. Pada tahun 2016, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menemukan bahwa perusahaan melakukan manipulasi laporan keuangan dengan membesar-besarkan pendapatan hingga Rp 613 miliar untuk menarik lebih banyak investor. Tidak hanya itu, pada 2019, Hanson terlibat dalam praktik penghimpunan dana ilegal yang menyerupai skema Ponzi, di mana dana baru digunakan untuk membayar kewajiban lama tanpa adanya kinerja operasional yang stabil. Akibatnya, perusahaan mengalami gagal bayar utang. Pada tahun 2020, PT Hanson International Tbk dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat setelah gagal dalam proses Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU). Kebangkrutan ini disebabkan oleh kombinasi beban utang yang sangat tinggi, likuiditas yang buruk, manipulasi laporan keuangan, serta

ketergantungan pada pendanaan yang tidak berkelanjutan. Dari perspektif struktur modal, kasus Hanson menunjukkan bagaimana ketidakseimbangan antara utang dan ekuitas dapat menghancurkan perusahaan. Kejatuhan PT Hanson International Tbk menjadi contoh nyata bahwa strategi pembiayaan yang tidak terkelola dengan baik dapat merugikan perusahaan, investor, dan stabilitas pasar secara keseluruhan (Idris & Setiawan, 2020).

Dari fenomena di atas, dapat disimpulkan bahwa perusahaan menghadapi kesulitan dalam membayar hutangnya. Hal ini terjadi karena perusahaan tidak mahir dalam mengelola dan mengendalikan struktur modal mereka. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang rendah juga berkontribusi pada kegagalan dalam memenuhi kewajiban mereka. Struktur modal yang tepat akan melindungi perusahaan dari kegagalan dalam membayar utang atau memenuhi kewajiban. Oleh karena itu, sebuah entitas atau perusahaan memerlukan struktur modal yang optimal untuk memastikan kewajibannya dapat dipenuhi.

Perusahaan akan memilih kombinasi utang dan ekuitas yang paling optimal dari dana yang tersedia untuk mencapai tingkat profitabilitas yang diinginkan. Menurut Adbullazeez (2020), struktur modal perusahaan dibentuk oleh kombinasi faktor internal dan eksternal. Faktor internal mencakup elemen seperti profitabilitas, likuiditas, struktur aset, growth, dan debt tax shield dan lainnya.

Selain itu, adanya perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti mengenai faktor yang mempengaruhi struktur modal. Seperti pada beberapa literatur yang ditinjau menunjukkan beragam faktor penentu struktur modal, seperti profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), struktur aset (SA),,

pertumbuhan (*growth*), risiko, dan faktor perpajakan seperti Debt Tax Shield (DTS). Namun, terdapat inkonsistensi temuan antar penelitian yang menyoroti adanya kesenjangan penelitian. Sebagai contoh, profitabilitas (ROA) umumnya berpengaruh negatif terhadap rasio hutang terhadap ekuitas (DER) di sebagian besar studi misalnya, C. R. Dewi & Fachrurrozie, (2021); Nguyen & Nguyen, (2020), tetapi penelitian lain, seperti F. & S. P. Dewi (2020), menunjukkan dampak positif dari ROE terhadap DER. Demikian pula, meskipun pertumbuhan dan struktur aset sering dikaitkan dengan pengaruh positif terhadap DER, beberapa studi pada Satrianto et al., (2019) menyatakan bahwa struktur aset tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DER. Terakhir, konteks spesifik seperti perbedaan sektor (misalnya, properti, manufaktur, pertambangan) dan variasi regional (misalnya, Vietnam, Indonesia) masih kurang dieksplorasi. Kesenjangan ini menunjukkan perlunya penelitian lebih lanjut yang mengintegrasikan dinamika spesifik sektor, meneliti interaksi antar variabel, dan mempertimbangkan konteks ekonomi serta regulasi yang lebih luas.

Mengingat fenomena yang diamati di industri properti dan real estate, peneliti mengembangkan minat untuk mengeksplorasi lebih lanjut mengenai struktur modal. Oleh karena itu, studi ini bertujuan untuk mengeksplorasi korelasi antara struktur modal, profitabilitas, likuiditas, struktur aset, *growth*, dan *debt tax shield*. Judul yang diusulkan untuk penelitian ini adalah “Pengaruh Profitabilitas, Struktur asset, *Growth*, Likuiditas dan *Debt Tax Shield* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia”

1.2 Perumusan Masalah

Menurut latar belakang studi yang sudah dibahas, penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas memberikan pengaruh kepada struktur modal?
2. Apakah struktur aset memberikan pengaruh kepada struktur modal?
3. Apakah *growth* memberikan pengaruh kepada struktur modal?
4. Apakah likuiditas memberikan pengaruh kepada struktur modal?
5. Apakah *debt tax shield* memberikan pengaruh kepada struktur modal?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian berikut ialah guna menilai variabel-variabel yang memberikan pengaruh kepada struktur modal di perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Guna melakukan hal berikut, analisis dilaksanakan guna mendapatkan informasi mengenai bagaimana struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan, likuiditas, dan perlindungan pajak hutang.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Cendekiawan dan Penyelidik Masa Depan

Hasil penelitian berikut berpotensi menjadi informasi ilmiah dan referensi bagi penelitian di masa depan, khususnya di bidang manajemen keuangan. Pengaruh beberapa parameter antara lain profitabilitas, likuiditas, struktur aset, ukuran perusahaan, dan keterukuran menjadi penekanan khusus penelitian berikut.

1.4.2 Manfaat Praktis

A. Bisnis

Penelitian berikut diharapkan bisa memberikan lebih banyak data kepada manajer keuangan guna membantu mereka membuat aturan struktur modal terbaik ataupun memutuskan upaya terbaik guna mendukung bisnis.

B. Investor

Studi berikut menawarkan informasi baru yang penting mengenai bagaimana bisnis membuat keputusan keuangan. Investor bisa lebih memahami struktur modal perusahaan dan bagaimana perusahaan membiayai operasinya, yang memberikan pengaruh kepada risiko dan kemungkinan laba atas investasi. Investor bisa menilai stabilitas dan keuntungan yang terkait dengan struktur modal yang seimbang dengan memahami pemeriksaan komprehensif kepada *trade-off* antara risiko dan keuntungan.

1.5 Sistematika Penelitian

Guna memberikan penjelasan yang lebih menyeluruh dan mendalam, penulis membagi komponen-komponen setiap bab di penelitian berikut menjadi lima bab tersendiri. Pendahuluan dibahas di bab pertama, dilanjutkan dengan tinjauan literatur di bab kedua, metodologi penelitian di bab ketiga, hasil penelitian dan pembahasan di bab keempat, serta rekomendasi dan kesimpulan penelitian di bab kelima dan terakhir.

BAB I - PENDAHULUAN

Bab 1 berfungsi sebagai pengantar, yang mendeskripsikan latar belakang penelitian, pertanyaan, tujuan, manfaat, dan struktur penelitian.

BAB II - TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab 2, fokus terletak di tinjauan pustaka, mencakup landasan teori, literatur yang relevan, dan penelitian sebelumnya guna mendukung alasan studi dan merumuskan hipotesis.

BAB III - METODOLOGI PENELITIAN

Bab 3 mendeskripsikan metodologi penelitian, termasuk metode pengumpulan data, analisis, dan pengujian hipotesis yang dipakai di studi berikut.

BAB IV - HASIL DAN DISKUSI

Bab 4 menguraikan hasil dan diskusi, menyajikan temuan daripada analisis data menurut model eksperimen yang sudah ditentukan. Temuan berikut kemudian dianalisis guna menangani masalah penelitian dan menarik kesimpulan.

BAB V - KESIMPULAN

Terakhir, bab 5 berfokus di kesimpulan dan rekomendasi yang diperoleh daripada hasil yang dibahas di Bab 4 menurut hipotesis yang sudah di

