

## **BAB 1**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

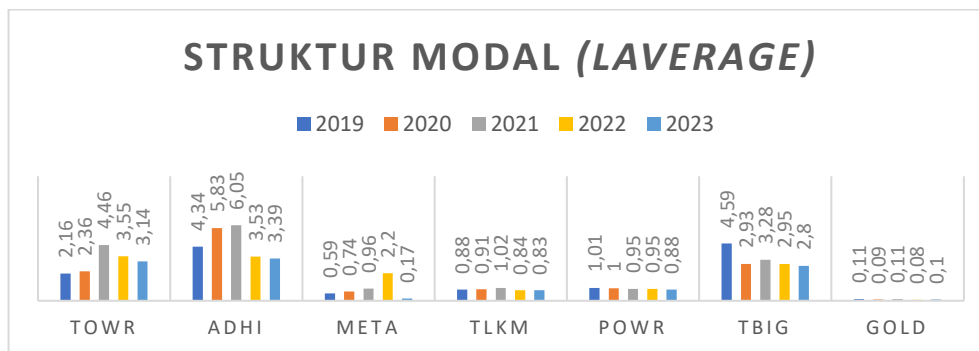
Perkembangan teknologi komunikasi dan kemudahan akses untuk memasuki berbagai negara telah menciptakan persaingan bisnis yang semakin ketat. Dalam konteks ini, setiap perusahaan dituntut untuk meningkatkan keunggulan produk mereka guna memperkuat daya beli dan daya saing, baik di pasar domestik maupun internasional. Setiap perusahaan, termasuk yang bergerak di sektor infrastuktur, memiliki tujuan strategis untuk mencapai laba optimal. Untuk mencapai tujuan tersebut, manajer keuangan harus memiliki kemampuan yang mumpuni dalam melakukan pengelolaan sumber daya dan memastikan kinerja perusahaan berlangsung secara efektif dan efisien.

Menurut RPJMN 2020-2024, industri infrastruktur dan kontruksi membutuhkan investasi hingga Rp 6.445 triliun meskipun pemerintah hanya dapat menghimpun pembiayaan sebesar Rp 2.385 triliun atau hanya 37% dari total yang dibutuhkan. Oleh karena itu, perusahaan infrastruktur harus sangat berhati-hati dan tepat dalam menentukan struktur modal mereka karena mereka akan membutuhkan modal tambahan untuk mendukung pembangunan infrastruktur di Indonesia (Benyamin et al., 2023).

Struktur modal adalah perbandingan antara modal sendiri dan hutang jangka panjang. Struktur modal sangat penting untuk posisi keuangan, berdampak secara langsung, sehingga buruknya struktur modal sangat mempengaruhi posisi keuangan (Sedana & Andika, 2019). Struktur modal dapat diukur dengan rasio *Leverage*

(Suwita, 2023). Rasio *leverage* menggambarkan bagaimana perusahaan dapat menjamin utangnya melalui modal (Alsa Dalimunthe et al., 2023). Leverage yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan cenderung menggunakan dana eksternal dalam pembiayaan perusahaan (Husaini, et al., 2022). Rasio leverage dapat diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang membandingkan total utang dengan total aset untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang membandingkan total utang dengan total ekuitas untuk mengetahui seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan modal sendiri (Nanda et al., 2022). dan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) yang mengukur perbandingan antara utang jangka panjang dengan ekuitas untuk menunjukkan seberapa besar bagian modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang (Heliola et al., 2020).

Dalam penelitian ini, digunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikator struktur permodalan perusahaan. Apabila nilai DER melebihi satu, hal ini mengindikasikan bahwa proporsi utang perusahaan lebih besar dibandingkan dengan modal yang dimiliki sendiri, sehingga pembiayaan operasional lebih banyak bergantung pada sumber eksternal. Sebaliknya, investor cenderung menyukai perusahaan dengan DER di bawah satu, karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki beban utang yang relatif lebih rendah dibandingkan modalnya sendiri.



Sumber idx: Data Diolah Peneliti 2024

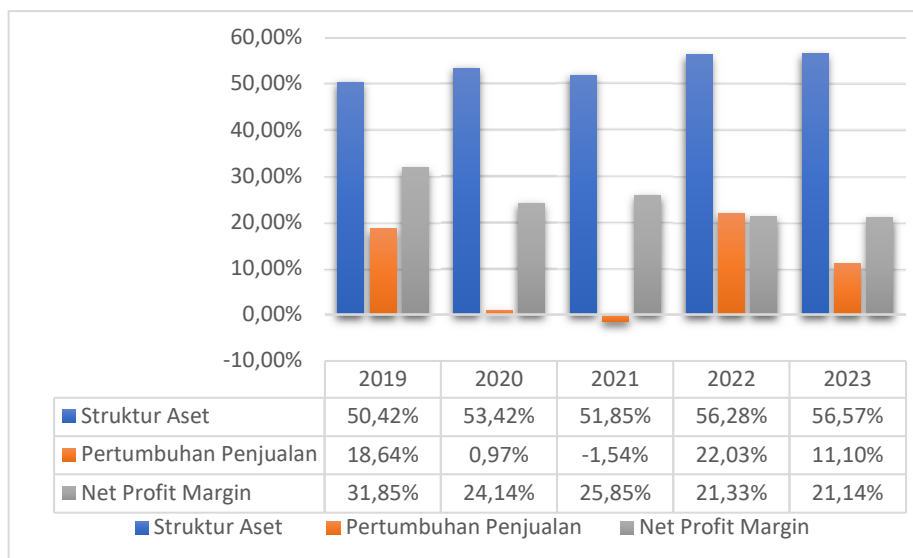
**Gambar 1.1 Data Struktur Modal yang diukur menggunakan DER Perusahaan Infrastruktur**

Berdasarkan Gambar 1.1 menunjukkan bahwa Tingkat hutang setiap tahunnya mengalami fluktuasi. Sebagian perusahaan mempunyai hutang yang lebih tinggi. Semakin tinggi *lverage* yang diukur dengan DER semakin besar juga risiko bisnis perusahaan. (Meilani & Wahyuddin 2021). Jika dilihat dari tahun 2019-2023 tingkat hutang yang paling tinggi ada pada ADHI tahun 2021 sebesar 605% diikuti oleh TOWR 446% dan TBIG 328%. Namun ditahun 2023 tingkat hutang berkurang menjadi 339% untuk ADHI diikuti TOWR sebesar 314% dan TBIG sebesar 280% tetapi ketiga perusahaan tersebut masih di tingkat *overleverage*.

Tingkat hutang yang berlebihan berada diatas 100% atau disebut dengan *overleverage* dapat menimbulkan konsekuensi negatif bagi perusahaan, termasuk risiko kesulitan keuangan karena beban bunga yang tinggi (Dewi et al., 2021). Perusahaan *overleverage* mungkin juga mengalami penurunan nilai saham dan peningkatan risiko gagal bayar (Khasana & Triyonowati, 2019). Terlalu banyak menggunakan utang dapat membahayakan perusahaan. Kondisi ini menjerumuskan perusahaan ke dalam *extreme leverage*, di mana perusahaan terperangkap dalam tingkat utang yang tinggi dan kesulitan untuk keluar dari jeratan utang tersebut (Susilawati & Purnomo, 2023).

Sejumlah penelitian terdahulu telah mengidentifikasi berbagai faktor yang memengaruhi struktur modal, antara lain kestabilan penjualan, komposisi aset, tingkat pertumbuhan, *profitability*, perpajakan, mekanisme pengendalian, sikap manajemen, persepsi kreditur, serta *business risk*. Studi yang dilakukan oleh (Benyamin & Soekarno, 2023) menyebutkan bahwa faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal mencakup *profitability*, struktur aset, pertumbuhan, dan *liquidity*. Sementara itu, (Setiawati & Veronica, 2020) mengemukakan bahwa *profitability*, struktur aset, ukuran perusahaan, *business risk*, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan, dan *liquidity* merupakan penentu dalam pembentukan struktur modal. Lain halnya dengan temuan dari (Girsang & Purnasari, 2020), yang menyatakan bahwa *current ratio*, ukuran perusahaan, dan *net profit margin* merupakan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa temuan dari berbagai studi masih menunjukkan keragaman.

Berdasarkan *research gap* yang telah diuraikan, maka penelitian ini bertujuan untuk menelaah kembali pengaruh struktur aset, pertumbuhan penjualan, dan *net profit margin* terhadap struktur modal. Ketiga variabel tersebut dipilih karena merupakan bagian dari faktor internal perusahaan. Aspek internal ini dianggap memiliki peranan penting dalam menentukan komposisi struktur permodalan atau *leverage* perusahaan.



Sumber idx: Data Diolah Peneliti (2024)

**Gambar 1.2 Data Rata Rata Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan *Net Profit Margin* Perusahaan Infrastruktur**

Berdasarkan Gambar 1.2 menunjukkan struktur aset meningkat dari 50,42% di tahun 2019 menjadi 56,57% pada tahun 2023, mengindikasikan ekspansi aset tetap. Pertumbuhan penjualan fluktuatif, menurun drastis pada 2020–2021 akibat pandemi, dan pulih di 2022 sebesar 22,03%, namun kembali melemah di 2023 sebesar 11,10%. Sementara itu, Net Profit Margin terus turun dari 31,85% di tahun 2019 menjadi 21,14% di tahun 2023, mencerminkan efisiensi laba yang menurun. Fenomena ini memengaruhi struktur modal, di mana peningkatan aset dapat mendukung utang, fluktuasi penjualan menuntut fleksibilitas modal, dan penurunan NPM mendorong ketergantungan pada pendanaan eksternal.

Struktur aset merupakan faktor penting yang mempengaruhi struktur modal. Struktur aset merupakan proporsi jumlah investasi yang dimiliki oleh perusahaan dalam bentuk aset tetap. Menurut beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lizara et al., (2023), Setiawati & Veronica, (2020) dan Ade Yulianti et al.,

(2022) struktur aset dapat diukur dengan *Fixed aset ratio*. Semakin tinggi FAR atau semakin besar jumlah aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi atau penggunaan modal asing akan semakin sedikit (Paramitha & Putra, 2020).

Dilihat dari Gambar 1.2 bahwa rata rata struktur aset atau FAR Perusahaan infrastruktur 2019-2023 sebesar 55%. Bila dibandingkan dengan penelitian sebelumnya oleh Benyamin & Soekarno, (2023) yang menunjukkan struktur aset memiliki tingkat rata rata periode 2016-2021 sebesar 48%. Namun penelitian yang dilakukan Fidiena & Nursiam, (2024) menunjukkan tingkat rata rata sebesar 52% periode 2021-2023 pada sektor yang sama.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suherman et al. (2019) serta Ade Yulianti et al. (2022) menunjukkan bahwa struktur aset memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Namun demikian, hasil ini berbeda dengan temuan dari Irian et al. (2022) dan Yunita & Aji (2018), yang menyimpulkan bahwa struktur aset tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

*Sales growth* merupakan perubahan tingkat penjualan dari tahun sebelumnya ke tahun berjalan, baik berupa peningkatan maupun penurunan. Menurut Setiawati & Veronica (2020), semakin tinggi pertumbuhan penjualan, maka potensi perkembangan perusahaan juga semakin besar, sehingga dapat mendorong penggunaan pembiayaan melalui utang dalam proporsi yang lebih besar. Pertumbuhan penjualan yang tinggi atau bersifat stabil berpotensi memberikan dampak positif terhadap laba perusahaan, yang pada gilirannya

menjadi salah satu pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan mengenai struktur modal.

Dapat dilihat pada Gambar 1.2 bahwa rata rata pertumbuhan penjualan Perusahaan infrastruktur periode 2019-2023 sebesar 10,24%. Bila dibandingkan dengan penelitian sebelumnya oleh Diva & Suaryana, (2024) rata rata pertumbuhan penjualan periode 2020-2022 sebesar 4,9% Namun penelitian yang dilakukan Hutami & Sofie, (2022) menunjukkan rata rata pertumbuhan penjualan periode 2020-2021 sebesar -4,7%.

Sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Sugiharto et al (2022) Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi dalam waktu ke waktu menandakan bahwa perusahaan tersebut berhasil dalam mencapai tujuan strategi pemasarannya. Dan didukung oleh penelitian Dzikriyah & Sulistyawati, (2020) bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan hasil penelitian Hutabarat, (2022) bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal Perusahaan.

Faktor terakhir yang dapat mempengaruhi pengoptimalan struktur modal yaitu dengan *profitabilitas*. Dalam penelitian ini variabel profitabilitas diukur dengan *Net Profit Margin*. *Net profit margin* atau marjin laba bersih merupakan mengukur keuntungan dengan membandingkan laba setelah bunga dan pajak dengan penjualan, NPM yang tinggi menunjukkan keberhasilan Perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi (Kurniasih et al., 2024). Berdasarkan *Pecking Order*

*Theory* semakin tinggi NPM maka struktur modal semakin menurun, karna Perusahaan lebih memilih menggunakan laba ditahan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rozi et al. (2021) menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini sejalan dengan temuan Mukaromah & Fauziah (2020) yang juga menyatakan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap struktur modal. Secara umum, ketika tingkat *profitability* perusahaan meningkat, maka kebutuhan perusahaan terhadap pembiayaan eksternal cenderung menurun, yang berdampak pada penurunan struktur modal. Sebaliknya, penurunan *profitability* akan mendorong perusahaan untuk meningkatkan pembiayaan dari sumber luar, sehingga struktur modal meningkat. Namun demikian, hasil yang berbeda ditemukan dalam studi yang dilakukan oleh Susanto (2019), yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* justru berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan paparan di atas, terlihat bahwa temuan dari berbagai penelitian sebelumnya terkait variabel yang sama masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Selain itu, masih terdapat fenomena ketidakstabilan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) pada beberapa perusahaan, yang mengindikasikan adanya permasalahan dalam pengelolaan struktur modal. Hal ini memperkuat pentingnya penelitian lanjutan untuk mendapatkan pemahaman yang lebih mendalam.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh struktur aset, pertumbuhan penjualan, dan *Net Profit Margin* terhadap struktur modal. Dengan mempertimbangkan data historis dan



ketidakkonsistenan temuan sebelumnya, peneliti merasa perlu untuk mengangkat topik “Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan, dan *Net Profit Margin* Terhadap Struktur Modal Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Struktur Aset berpengaruh Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?
2. Apakah Pertumbuhan Penjualan berpengaruh Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?
3. Apakah *Net Profit Margin* berpengaruh Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan uraian latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur aset terhadap struktur modal pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023.

2. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap stuktur modal pada Perusahaan Infrastruktur yang Teraftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023.
3. Untuk menganalisis pengaruh *net profit margin* terhadap stuktur modal pada Perusahaan Infrastruktur yang Teraftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat penelitian dari penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut

##### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dasar teoritis bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian terkait Struktur Modal
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangan dan kontribusi bagi Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Malikussaleh.

##### **1.4.2 Manfaat Praktis**

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi bagi investor yang ingin membeli saham di sektor infrastruktur.
2. Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan di sektor infrastruktur khususnya dalam menentukan struktur modalnya di masa yang akan datang.
3. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan penulis terkait struktur modal.