

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG MASALAH

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan hutang jangka panjang. Struktur modal menjadi isu penting bagi perusahaan, karena sampai saat ini belum ada perhitungan rumus matematik yang pasti terkait penggunaan struktur modal yang optimal dalam perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan secara efektif dan efisien, meningkatkan keuntungan perusahaan, dan kemakmuran bagi pemiliknya. Penggunaan utang yang tinggi dalam struktur modal akan memberikan tambahan biaya yang tinggi dan meningkatkan risiko perusahaan terhadap kemungkinan tidak membayar bunga juga tinggi (Hanafi, 2013)

Teori struktur modal menjelaskan bahwa dalam pengambilan keputusan terkait penggunaan modal perusahaan harus mempertimbangkan faktor risiko dan keuntungan yang akan didapat oleh perusahaan. Karena struktur modal yang optimal bagi perusahaan adalah struktur modal yang dapat memberikan keuntungan dan mengangkat kinerja perusahaan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Selfiana & Fidiana, 2016). Perusahaan dapat didanai dengan hutang dan ekuitas. Komposisi penggunaan hutang dan ekuitas ini tergambar dalam struktur modal. Penggunaan hutang diistilahkan dengan

financial leverage (pengungkit keuangan). Hutang (*debt*) yang dimaksud adalah hutang untuk pendanaan perusahaan yang tidak selalu sama dengan kewajiban (*liabilities*) dan tidak sama dengan tagihan (*payable*). Hutang menimbulkan beban bunga yang dapat menghemat pajak. Artinya beban bunga dapat dikurangkan dari pendapatan sehingga laba sebelum pajak menjadi lebih kecil dan akibatnya pajak semakin kecil (Stretcher & Johnson, 2011). Sedangkan jika pendanaan menggunakan ekuitas, maka tidak terdapat beban yang dapat mengurangi pajak perusahaan. Perusahaan bisa memanfaatkan penghematan pajak yang timbul dari bunga yang dibayarkan (bunga bisa dikurangkan dari pajak, sedangkan dividen tidak bisa dipakai sebagai pengurang pajak) (Ramli, et al., 2018)

Penggunaan sumber dana dalam struktur modal dapat berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Sumber dana perusahaan yang berasal dari dana internal berupa laba (keuntungan) perusahaan yang belum dibagikan, sedangkan sumber dana eksternal perusahaan yang sering dijadikan sebagai pertimbangan para manajer adalah hutang. Hutang menjadi salah satu sarana pendanaan yang menarik bagi perusahaan untuk rekapitalisasi atau restrukturisasi modal, karena hutang sebagai penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar bagi pemegang saham (Awaluddin, 2019).

Perusahaan infrastruktur memiliki salah satu peran yang sangat penting dalam mendorong pembangunan ekonomi di suatu negara. Keberadaan infrastruktur yang memadai tidak hanya meningkatkan efisiensi ekonomi tetapi juga meningkatkan kualitas hidup masyarakat secara keseluruhan. Perusahaan infrastruktur tidak hanya memberikan kontribusi pada pembangunan fisik, tetapi juga berperan dalam menciptakan lapangan kerja, menarik investasi, dan mendukung pertumbuhan untuk sektor-sektor lainnya.

Salah satu subsector yang penting dalam industri infrastruktur adalah ***heavy construction civil engineering***, yang berfokus pada pembangunan proyek-proyek skala besar seperti jembatan, jalan raya, bendungan, bandara, dan fasilitas pelabuhan. Perusahaan-perusahaan dalam bidang ini berperan sebagai pelaksana utama dalam mewujudkan infrastruktur strategis yang mendukung aktivitas ekonomi dan sosial masyarakat. Dengan kompleksitas yang tinggi, sektor ini membutuhkan keahlian teknis, perencanaan yang matang, serta penggunaan teknologi dan material yang inovatif.

Di Indonesia, subsektor ini mendapatkan perhatian khusus seiring dengan masifnya pembangunan infrastruktur dalam beberapa tahun terakhir. Proyek-proyek besar seperti pembangunan jalan tol Trans Jawa dan Sumatera, bandara internasional baru, serta pengembangan ibu kota

baru (Nusantara) menjadi peluang sekaligus tantangan bagi perusahaan *heavy construction civil engineering* ini. Melalui perannya yang krusial, subsektor *heavy construction civil engineering* tidak hanya menjadi penggerak pembangunan fisik tetapi juga menjadi fondasi bagi kemajuan ekonomi dan sosial yang berkelanjutan di Indonesia. Begitu banyak dan besarnya peran infrastruktur sehingga dalam sebuah studi yang dilakukan di Amerika Serikat (Aschauer, 1989 dan Munnell, 1990) menunjukkan bahwa tingkat pengembalian investasi infrastruktur terhadap pertumbuhan ekonomi, adalah sebesar 60 persen (Suyono Dikun, 2003).

Sektor infrastruktur merupakan salah satu sektor yang diminati investor dalam melakukan investasi. Industri sektor infrastruktur menyerap tenaga kerja, menghubungkan antar regional dan mendorong pertumbuhan ekonomi (Putri & Wisudanto, 2016). Pada prinsipnya setiap perusahaan termasuk sektor infrastruktur membutuhkan dana. Kebutuhan dana tersebut berasal dari sumber internal maupun eksternal. Namun pada umumnya perusahaan lebih menyukai penggunaan modal sendiri dari internal daripada modal asing yang hanya dijadikan pelengkap apabila dana yang diperlukan kurang mencukupi.

Ketersediaan modal untuk operasional dan pengembangan bisnis sangat diperlukan untuk menjamin keberlangsungan usaha. Perusahaan harus mampu menentukan besarnya modal yang dibutuhkan untuk

memenuhi atau membiayai usahanya. Keputusan untuk memilih pendanaan sering menyebabkan dilema bagi manajer keuangan. Manajer harus mempertimbangkan sifat dan biaya dari sumber dana yang akan dipilih. Ketika manajer menggunakan hutang, maka biaya modal yang muncul adalah biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur, sedangkan jika manajer menggunakan biaya dari sumber internal maka akan timbul *opportunity cost* dari dana internal yang digunakan tersebut. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya modal yang tinggi yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan. Salah satu resiko utama yang mengintai perusahaan adalah resiko kebangkrutan yang bisa saja disebabkan karena ketidakpastian dana yang ada dalam sebuah perusahaan (Stretcher & Johnson, 2011).

Berikut adalah data DER (*debt equity ratio*) pada perusahaan *heavy contruksion civil engineering* yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode (2021-2023) :

Data DER (*Debt equity ratio*) pada Perusahaan *Heavy Contruksion & Civil Engineering* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

Tabel 1.1

No	Nama perusahaan	TAHUN (%)		
		DER 2021 %	DER 2022 %	DER 2023 %
1	Adhi Karya (persero) Tbk.	605%	353%	339%
2	Bukaka Teknik Utama Tbk.	57%	64%	85%
3	Nusa Kontruksi Enjiniring Tbk.	55%	49%	45%
4	Indonesia Pondasi Raya Tbk.	141%	145%	154%
5	Jaya Kontruksi Manggala Pratama Tbk.	56%	51%	44%
6	Nusa Raya Cipta Tbk.	84%	104%	95%
7	Paramita Bangun Sarana Tbk.	34%	33%	33%
8	PP Presisi Tbk.	136%	141%	116%
9	Djasa Ubersakti Tbk.	262%	301%	493%
10	PP (persero) Tbk.	288%	289%	273%
11	Pratama Widya Tbk.	25%	14%	17%
12	Aesler Grup Internasional Tbk.	21%	77%	85%
13	Surya Semesta Internusa Tbk.	91%	95%	89%
14	Totalindo Ekapersada Tbk.	179%	218%	271%
15	Total Bangun Persada Tbk.	121%	141%	194%
16	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.	151%	114%	117%
17	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	298%	329%	589%
18	Waskita Karya (Persero) Tbk.	570%	590%	724%
	JUMLAH	32.97253	33.19288	43.22775
	RATA-RATA	174%	175%	228%

Sumber : idx.co.id, data diolah peneliti (2024)

Dapat dilihat dari Tabel 1.1 struktur modal pada perusahaan infrastruktur sub sektor *heavy contruksion & civil engineering* diatas bahwa rata-rata struktur modal (DER) pada tahun 2021 sebesar 174% tahun 2022 175% dan terjadi kenaikan yang cukup signifikan pada tahun

2023 yaitu 228%. Jika ditinjau per perusahaan, terdapat variasi yang cukup besar dalam tingkat DER dan perubahannya selama periode pengamatan. Beberapa perusahaan secara konsisten memiliki DER yang sangat tinggi, Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) pada tahun 2021 yaitu 605% , Djasa Ubersakti Tbk (PTDU) pada tahun 2023 yaitu 493%, dan Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) pada tahun 2023 yaitu 724% .

dari data diatas dapat disimpulkan bahwa struktur modal atau DER yang semakin meningkat dari tahun ke tahun. DER yang terlalu tinggi akan memberikan dampak yang buruk terhadap kinerja suatu perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi menandakan beban bunga perusahaan akan semakin besar pula dan mengurangi keuntungan bagi perusahaan itu sendiri.

Struktur modal dapat menunjukkan tingkat resiko suatu perusahaan dimana semakin tinggi rasio struktur modal, maka perusahaan semakin tinggi resikonya karena pendanaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri (*equity*) mengingat dalam perhitungan hutang dibagi dengan modal sendirinya, artinya jika hutang perusahaan lebih tinggi dari modal sendirinya berarti rasio struktur modal diatas 1, sehingga penggunaan dana yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan lebih banyak menggunakan dari unsur hutang. Dalam kondisi struktur modal diatas 1 perusahaan harus menanggung biaya

modal yang besar, resiko yang ditanggung perusahaan juga meningkat apabila investasi yang dijalankan perusahaan tidak menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal. Oleh karena itu investor cenderung lebih tertarik pada tingkat struktur modal tertentu yang besarnya kurang dari 1 karena jika lebih besar dari 1 menunjukkan resiko perusahaan semakin meningkat.

Menurut I Made Sudana (2019: 164), teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan harga pasar saham perusahaan. Jika kebijakan pembelanjaan perusahaan dapat mempengaruhi ketiga faktor tersebut, bagaimana kondisi utang jangka panjang dan modal sendiri yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan atau meminimumkan biaya modal perusahaan atau memaksimumkan harga pasar saham perusahaan.

Struktur modal dipengaruhi oleh bermacam-macam faktor baik dari luar perusahaan maupun dari dalam perusahaan. Faktor yang mempengaruhi struktur modal menurut Brigham dan Houston (2011:188), ialah stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, ukuran perusahaan dan fleksibilitas keuangan. namun ada juga faktor yang berpotensi diduga mempengaruhi struktur modal yaitu *growth opportunity*.

Fleksibilitas keuangan tidak hanya terkait dengan daya tahan (Bancel & Mittoo, 2011), tetapi juga terkait kemampuan adaptif dan memanfaatkan peluang. Perusahaan yang mempunyai fleksibilitas keuangan yang baik akan mampu bertahan dalam masa ekonomi yang sulit serta mampu memanfaatkan peluang investasi yang tidak terduga. Perusahaan yang tidak mampu menghadapi kondisi krisis yang tidak terduga dapat disebabkan kekurangan sumberdaya untuk bertahan. Sumber fleksibilitas perusahaan diantaranya dapat berasal dari manajemen modal kerja (Bancel & Mittoo, 2011).

Growth opportunity atau yang sering disebut dengan peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan. Menurut Kartini dan Arianto, 2008 (dalam Hermuningsih, 2013), *growth opportunity* adalah perubahan aset perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan yang akan mengalami pertumbuhan tinggi di masa mendatang lebih memilih menggunakan saham untuk membiayai kegiatan operasional perusahaannya. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan. Sinyal positif dari investor dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan *growth opportunity* yang tinggi, dapat dikatakan bahwa ini merupakan peluang untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi di masa yang akan datang.

Bankruptcy risk, atau **risiko kebangkrutan**, adalah kemungkinan suatu perusahaan atau individu tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya dan terpaksa mengajukan pailit atau bangkrut. Ini adalah risiko bahwa entitas tersebut tidak memiliki cukup aset atau likuiditas untuk membayar utang, bunga, dan kewajiban lainnya saat jatuh tempo. Perusahaan yang mengambil lebih banyak utang, perusahaan tersebut harus bisa membayar utang itu dengan pembayaran bunga yang lebih tinggi, yang menurunkan pendapatan dan arus kas. Karena tingginya utang dalam struktur modal, biaya untuk melunasi utang itu meningkat dan risiko gagal bayar juga meningkat. Perusahaan yang mempunyai risiko tinggi akan kesulitan mencari dana eksternal. Semakin tinggi risiko yang dihadapi perusahaan maka perusahaan tersebut cenderung untuk mempunyai hutang yang sedikit.

Berdasarkan penelitian dari Irian dkk (2020) dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa variabel *Growth Opportunity* berpengaruh secara signifikan positif terhadap struktur modal. Sedangkan variabel *Bankruptcy risk*, fleksibilitas keuangan dan struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pada penelitian dari Sittah (2019) dengan Hasil penelitian *Bankruptcy risk* dan *Growth Opportunity* berpengaruh secara signifikan pada Struktur Modal sedangkan *Financial Flexibility* tidak berpengaruh secara signifikan

terhadap struktur modal. Berdasarkan Latar belakang masalah dan Research Gap diatas Maka Penulis tertarik Membahas Lebih lanjut lagi tentang **Pengaruh *Financial Flexibility*, *Growth Opportunity* dan *Bankruptcy Risk* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Infrastruktur sub sektor *Heavy Kontruksion Civil Engineering* yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia Periode 2021-2023.**

1.2 Masalah Penelitian

Berdasarkan Latar Belakang masalah di atas, maka perumusan masalah adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana Gambaran mengenai *Financial Flexibility*, *Growth Opportunity*, *Bankruptcy Risk* terhadap Sturktur modal Pada perusahaan Infrastruktur Sub Sektor *Heavy Kontruksion & Civil Engineering* yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia Periode 2021-2023?
2. Apakah *Financial Flexibility* berpengaruh signifikan terhadap Stuktur Modal Pada perusahaan Infrastruktur Sub Sektor *Heavy Kontruksion & Civil Engineering* yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia Periode 2021-2023?
3. Apakah *Growth Opportunity* berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Infrastruktur Sub Sektor *Heavy Kontruksion &*

Civil Engineering yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia Periode 2021-2023?

4. Apakah *Bankruptcy Risk* berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Infrastruktur sub sektor *Heavy Kontruksion & Civil Engineering* yang terdaftar di Bursa efek Indonesia Periode 2021-2023?
5. Apakah *Financial Flexibility*, *Growth Opportunity*, *Bankruptcy Risk* berpengaruh secara simultan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Infrastruktur sub sektor *Heavy Kontruksion & Civil Engineering* yang terdaftar di Bursa efek Indonesia Periode 2021-2023 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan Rumusan Masalah diatas, maka yang menjadi tujuan dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui Gambaran mengenai *Financial Flexibility*, *Growth Opportunity*, *Bankruptcy Risk* terhadap Struktur modal Pada perusahaan Infrastruktur Sub Sektor *Heavy Kontruksion & Civil Engineering* yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia Periode 2021-2023
2. Untuk mengetahui pengaruh *Financial Flexibility* terhadap Struktur Modal pada perusahaan Infrastruktur sub ektor *Heavy Kontruksion &*

Civil Engineering yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia Periode 2021-2023.

3. Untuk mengetahui pengaruh *Growth opportunity* terhadap Stuktur Modal pada perusahaan Infrastruktur Sub Sektor *Heavy Kontruksion & Civil Engineering* yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia Periode 2021-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Bankruptcy Risk* terhadap Stuktur Modal pada perusahaan Infrastruktur Sub Sektor *Heavy Kontruksion & Civil Engineering* yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia Periode 2021-2023.
5. Untuk Mengetahui *Financial Flexibility, Growth Opportunity, Bankruptcy Risk* Secara simultan berpengaruh terhadap Stuktur Modal pada perusahaan Infrastruktur Sub Sektor *Heavy Kontruksion & Civil Engineering* yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia Periode 2021-2023.

1.3 Manfaat Penelitian

Melalui penelitian ini diharapkan dapat diperoleh manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan serta dapat menambah pengetahuan mengenai pengaruh *financial flexibility, growth opportunity* dan *bankruptcy risk* terhadap struktur modal pada perusahaan di sektor infrastruktur Sub Sektor *Heavy Kontruksion &*

Civil Engineering yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia Periode 2021-2023.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Penulis

Manfaat bagi penulis yaitu memberikan gambaran tentang pengaruh *financial flexibility*, *growth opportunity*, dan *Bankruptcy Risk* terhadap struktur modal.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan.

c. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi, wawasan, serta dapat menjadi acuan untuk peneliti selanjutnya sebagai bahan kepustakaan apabila ingin melakukan pengembangan penelitian berikutnya mengenai masalah pada ruang lingkup yang sama.

