

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pertumbuhan pembangunan di Indonesia terus mengalami peningkatan, terutama di tengah ambisi Indonesia untuk menjadi negara maju. Tekanan perekonomian menempatkan perusahaan-perusahaan sektor strategis menjadi garda terdepan dalam melakukan inovasi dan mempertahankan fundamental keuangannya, salah satunya di sektor infrastruktur Indonesia yang memiliki peran penting dalam mendukung pembangunan ekonomi nasional. Pembangunan jalan, transportasi, energi, dan fasilitas umum lainnya (Amrin, 2025). Hal ini menunjukkan kebutuhan dana yang besar serta strategi pembiayaan jangka panjang pada sektor strategis. Kemampuan perusahaan dalam mengelola keuntungan memiliki peran ganda. Di satu sisi, perusahaan dapat menginvestasikan kembali keuntungan, di sisi lain, perusahaan dapat melakukan ekspansi. Perusahaan menghadapi tantangan dalam menilai keberlanjutan dan keseimbangan pendanaan internal atau eksternal yang mempengaruhi risiko keuangan dari struktur modal perusahaan tersebut.

Struktur modal adalah perimbangan antara penggunaan utang (debt) dan modal sendiri (equity) yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional maupun investasi jangka panjang, yang umumnya diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) melalui rumus total utang dibagi dengan total ekuitas (Brigham & Houston, 2019). Bagi perusahaan infrastruktur, struktur modal memiliki peran penting karena sektor ini membutuhkan pendanaan besar dengan jangka waktu pengembalian panjang, oleh karena itu, keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri harus dikelola secara tepat agar arus kas tetap stabil dan kewajiban bunga dapat dipenuhi serta proyek yang dijalankan bisa sesuai dengan rencana. Jika struktur modal tidak dikelola dengan baik dan perusahaan memiliki terlalu banyak utang, maka beban bunga yang harus dibayar akan sangat tinggi dan dapat meningkatkan risiko gagal bayar. Sebaliknya, jika jumlah utangnya terlalu sedikit, perusahaan justru tidak memanfaatkan peluang pembiayaan secara optimal sehingga pertumbuhan dan keuntungan yang bisa didapat menjadi tidak maksimal (Azyyati et al., 2025). Oleh

karena itu, keseimbangan struktur modal menjadi hal dalam menjaga keberlangsungan proyek, kepercayaan investor, serta peningkatan nilai perusahaan infrastruktur di Indonesia.

Tabel 1.1 Fenomena Struktur Modal pada Perusahaan Infrastruktur

Tahun	Nama Perusahaan	Keterangan
2024	PT. Wijaya Karya Tbk (WIKA)	PT. Wijaya karya Tbk (WIKA) Mengalokasikan investasi besar pada proyek EPC dan infrastruktur energi. Akibatnya, kebutuhan modal kerja meningkat dan sebagian dibiayai dari pinjaman bank. Struktur modal WIKA masih didominasi oleh liabilitas sebesar 85,49%, sedangkan ekuitas hanya mencapai 14,51%, menunjukkan ketergantungan tinggi pada utang dalam pendanaan aktivitas perusahaan. Dalam menanggulangi masalah tersebut, WIKA melakukan restrukturisasi utang sebesar Rp 20,58 triliun pada bank kreditur, mencakup 87,1% dari total utang yang direstrukturisasi, serta berhasil memangkas total utang hingga Rp 4,4 triliun sepanjang tahun. Periode 2024 menjadi tahun bagi WIKA dalam menata Kembali Struktur modal yang timpang (Pulina nityakanti & khomarul hidayat, 2025).
2023	PT. Adhi Karya Tbk (ADHI)	PT. Adhi Karya (ADHI) pada tahun 2023 melakukan ekspansi proyek LRT Jabodebek dengan nilai investasi besar sehingga membutuhkan pinjaman dari sindikasi perbankan. menurunkan porsi ekuitas. Tercatat ekuitas sebesar Rp 8,86 triliun. Perusahaan melakukan (PUT II HMETD) sebesar Rp694,05 miliar, dana dari hasil digunakan untuk menyelesaikan tiga Proyek Strategis Nasional dan tiga NonPSN. Hal tersebut menunjukkan perusahaan menambah Modal dalam struktur modalnya (Faisal & Heriyanto, 2023)
2022	PT. Waskita Karya Tbk (WSKT)	PT. Waskita Karya Tbk (WSKT) tahun 2022 mengalami peningkatan utang jangka panjang untuk pembiayaan proyek jalan tol Trans Jawa dan Trans Sumatera. Total liabilitas Rp 83,98 triliun tersebut terdiri dari liabilitas jangka pendek senilai Rp 21,45 triliun dan liabilitas jangka panjang senilai Rp 62,53 triliun. Segmen utang bank jangka panjang pihak berelasi menyumbang liabilitas terbesar senilai Rp 27,74 triliun dan pihak ketiga senilai Rp 18,72 triliun. Kondisi ini timbul akibat dari beberapa proyek bermasalah yang memerlukan pendanaan dari utang, sehingga Waskita Karya perlu melakukan restrukturisasi perjanjian utang, dan memasuki masa <i>standstill</i> dan pengaturan <i>cash waterfall</i> . Faktor-faktor tersebut menunjukkan adanya ketidakpastian material yang dapat menimbulkan keraguan kemampuan Waskita Karya untuk melanjutkan kelangsungan usahanya. Oleh karena itu, mungkin tidak dapat merealisasikan asetnya dan melunasi kewajibannya dalam kegiatan bisnis normal (Fitriani, 2023)

Dari tabel 1.1 terlihat fenomena yang terjadi pada beberapa perusahaan infrastruktur melakukan restrukturisasi utang menunjukkan bahwa ketergantungan tinggi pada utang, khususnya utang jangka panjang yang dapat meningkatkan risiko keuangan secara signifikan. Kondisi tersebut menandakan bahwa manajemen struktur modal yang kurang optimal, terutama dalam proporsi utang terhadap ekuitas menjadi salah satu faktor penyebab ketidakstabilan keuangan perusahaan yang bisa

meningkatkan risiko, karena perusahaan harus membayar kembali pinjaman tersebut. Hal ini menimbulkan pertanyaan penelitian mengenai bagaimana struktur modal memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghadapi risiko keuangan.

Profitabilitas sebagai variabel moderasi menunjukkan tingkat kemampuan entitas untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin mudah entitas mendapatkan kepercayaan kreditor untuk menyerahkan pinjaman. Profitabilitas berpengaruh langsung terhadap struktur modal karena laba yang dihasilkan perusahaan akan menentukan kebutuhan pendanaan dari luar. Jika profitabilitas tinggi, perusahaan memiliki dana internal yang cukup untuk membiayai investasi dan operasional, sehingga ketergantungan pada utang berkurang dan struktur modal lebih banyak ditopang modal sendiri. Sebaliknya, jika profitabilitas rendah, perusahaan kekurangan dana internal dan harus menambah pembiayaan eksternal, biasanya melalui utang, yang membuat struktur modal lebih berat di sisi liabilitas. Jadi, semakin tinggi profitabilitas, semakin rendah kecenderungan perusahaan menambah utang, sementara profitabilitas rendah mendorong perusahaan untuk meningkatkan *leverage*. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa untuk memperoleh dana internal, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dapat menggunakan dana internal terlebih dahulu sebelum menggunakan utang untuk memenuhi keputusan pendanaan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal (Usi Meilani & Agus Wahyudin, 2021) (Wijaya & Made Karya, 2014).

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Pengukuran penelitian kali ini menggunakan *Current Ratio* (CR). Likuiditas perusahaan memengaruhi struktur modal karena kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menentukan seberapa besar utang yang dapat ditanggung. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi cenderung memiliki struktur modal yang lebih seimbang dan resiko gagal bayar lebih rendah. Hasil peneliti terdahulu menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, yang artinya bahwa semakin tinggi likuiditas maka semakin menurun struktur modal (utang) perusahaan (Septiani & Yuliana, 2022). Bertentangan dengan hasil yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Zulkarnain, 2017). Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki dana internal yang cukup. Profitabilitas

dan likuiditas yang tinggi menandakan perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek serta perusahaan dapat mendanai operasional dari laba ditahan sehingga struktur modal perusahaan tidak hanya bergantung pada utang. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa profitabilitas dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal (Umam & Mahfud, 2018).

Growth opportunity atau kesempatan bertumbuh merupakan prospek atau peluang yang dimiliki perusahaan untuk berkembang di masa depan, Pengukuran penelitian kali ini menggunakan pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan berpengaruh langsung terhadap struktur modal karena pergerakan tinggi dan rendahnya pertumbuhan penjualan dapat menentukan proporsi pendanaan. Pertumbuhan penjualan yang stabil memudahkan perusahaan menjaga arus kas yang konsisten dari pendanaan internal, sebaliknya jika pertumbuhan penjualan fluktuatif perusahaan akan kesulitan menjaga arus kas dan akan bergantung terhadap utang. Hasil peneliti terdahulu menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal (Hendi & Susanti, 2021). Bertentangan dengan hasil yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Pitriyani et al., 2018). Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dapat memenuhi kebutuhan modal dari pertumbuhan penjualan. Perusahaan dengan profitabilitas dan pertumbuhan penjualan yang tinggi memberikan pengaruh terhadap keseimbangan pendanaan struktur modal. Sebaliknya. Perusahaan dengan profitabilitas yang rendah dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi memperberat sisi utang dari struktur modal.

Ukuran perusahaan merupakan besar atau kecil suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, penjualan atau nilai modal yang dimiliki. Pengukuran penelitian kali ini menggunakan logaritma natural (\ln) dari total aset. Ukuran perusahaan dilihat dari besarnya aset yang dimiliki. Semakin besar aset maka semakin mudah perusahaan mendapatkan pendanaan dalam struktur modalnya. Hasil penelitian terdahulu menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal (Lasut et al., 2018). Bertentangan dengan hasil yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Bhawa & S, 2021). Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan mampu untuk tumbuh. Perusahaan dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan yang tinggi dapat

memperoleh akses pendanaan yang lebih mudah dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mengendalikan utang pada struktur modal.

Aktivitas perusahaan menggambarkan bagaimana perusahaan mengelola dan memanfaatkan sumber dayanya untuk mendukung kelancaran usaha dan meningkatkan penjualan. Pada penelitian ini, aktivitas perusahaan diproksikan dengan *Total Asset Turnover*. *Total Asset Turnover* menunjukkan seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Jika perputaran aset tinggi, perusahaan lebih mampu membiayai operasional dari hasil penjualan sehingga tidak terlalu bergantung pada utang dalam struktur modal. Hasil penelitian terdahulu menyatakan aktivitas perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal (Watung et al., 2016). Bertentangan dengan hasil yang menyatakan bahwa Aktivitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Fitria & Yuniati, 2020). Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dapat melakukan ekspansi tanpa bergantung pendanaan eksternal. Perusahaan dengan profitabilitas dan aktivitas yang tinggi membuka peluang perusahaan tanpa terbebani oleh dana yang diperlukan dari aktivitas perusahaan. Dengan hal tersebut maka struktur modal terkendali dan dapat didanai internal maupun eksternal.

Struktur aset adalah komposisi atau perbandingan antara aset lancar dan aset tetap yang dimiliki perusahaan untuk mendukung kegiatan operasionalnya. Struktur aset menunjukkan seberapa besar posisi aset tetap dalam total aset perusahaan. Jika posisi aset tetap tinggi, perusahaan lebih mudah menggunakan utang yang dapat meningkatkan rasio utang dalam struktur modal. Hasil penelitian terdahulu menyatakan Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal (Suherman et al., 2019). Bertentangan dengan hasil yang menyatakan bahwa Struktur aset tidak berpengaruh terhadap Struktur modal (Laily et al., 2022). Perusahaan dengan profitabilitas yang rendah tidak dapat membiayai pembelian atau pemeliharaan aset. Perusahaan dengan profitabilitas dan struktur aset yang rendah menandakan pembiayaan aset dan kebutuhan pendanaan jangka panjang rendah, sehingga struktur modal tidak terlalu bergantung pada utang. Namun, sisi ekuitas dari struktur modal melemah dan daya tumbuh perusahaan terbatas. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan profitabilitas mampu memoderasi struktur aset terhadap struktur modal (Meilani & Wahyudin, 2021).

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan beserta fenomena yang ditemukan, adanya perbedaan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang berhubungan dengan struktur modal, maka dilakukannya penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2024”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, beberapa rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah Likuiditas, *Growth Opportunity*, Ukuran Perusahaan, Aktivitas Perusahaan, dan Struktur Aset berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan infrastruktur periode 2022-2024?
2. Apakah Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh Likuiditas, *Growth Opportunity*, Ukuran Perusahaan, Aktivitas Perusahaan, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal pada perusahaan infrastruktur periode 2022-2024?

1.3. Ruang Lingkup

Adapun ruang lingkup dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel dependen: Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)
2. Variabel independen:
 - a. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current ratio* (CR)
 - b. *Growth Opportunity* yang diproksikan dengan Pertumbuhan Penjualan
 - c. Ukuran Perusahaan
 - d. Aktivitas Perusahaan yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO)
 - e. Struktur Aset
3. Variabel moderasi yaitu Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA)
4. Objek pengamatan yaitu perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
5. Periode pengamatan adalah tahun 2022-2024

1.4. Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Likuiditas, *Growth Opportunity*, Ukuran Perusahaan, Aktivitas Perusahaan, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal pada perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
2. Untuk menguji dan menganalisis kemampuan Profitabilitas dalam memoderasi pengaruh Likuiditas, *Growth Opportunity*, Ukuran Perusahaan, Aktivitas Perusahaan, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.

1.5. Manfaat

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat antara lain:

1. Bagi Pihak Manajemen Perusahaan
Hasil penelitian ini memberikan pengetahuan mendalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Hal ini memungkinkan manajemen untuk membuat keputusan yang lebih tepat terkait bagaimana perusahaan seharusnya menggunakan sumber daya keuangan secara efisien.
2. Bagi Pihak Investor
Penelitian ini memberikan gambaran bagi investor dalam menilai kesehatan finansial perusahaan infrastruktur, fleksibilitas dalam memenuhi kewajiban, pertumbuhan penjualan yang stabil, ukuran perusahaan yang besar, serta efisiensi penggunaan aset menjadi indikator penting dalam melihat peluang dan risiko. Selain itu, arus kas yang kuat diperlukan untuk menutup kewajiban jangka panjang agar struktur modal tetap sehat. Dengan memahami hal-hal tersebut, investor dapat lebih tepat dalam menentukan keputusan investasinya.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya
Penelitian ini dapat menjadi referensi ataupun digunakan sebagai bahan bacaan dan acuan bagi pengembangan untuk penelitian-penelitian berikutnya yang menggunakan variabel Struktur Modal, serta diharapkan dapat menambah wawasan dan informasi mengenai Struktur Modal.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, *Growth Opportunity* dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi (Studi Empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)” (Salam & Sunarto, 2022)

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah:

a. Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian sebelumnya adalah Likuiditas, *Growth opportunity*, dan Ukuran Perusahaan. Adapun variabel independen yang ditambahkan dalam penelitian ini adalah Aktivitas Perusahaan yang diproksikan *Total Asset Turnover* dan Struktur Aset.

a. Aktivitas Perusahaan

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Perusahaan dengan TATO tinggi biasanya memiliki fleksibilitas yang lebih besar dalam memilih sumber pembiayaan, baik melalui utang maupun modal sendiri. Sebaliknya, TATO yang rendah mengindikasikan penggunaan aset yang kurang produktif, sehingga potensi laba dan arus kas perusahaan berkurang. Hal ini membuat perusahaan lebih berhati-hati dalam menambah utang karena risiko gagal bayar lebih besar. Hasil penelitian terdahulu menyatakan Aktivitas (Total Asset Turnover) berpengaruh positif terhadap struktur modal (Watung et al., 2016).

b. Struktur Aset

Struktur Aset memperlihatkan jenis aset yang dimiliki perusahaan akan menentukan cara perusahaan mencari sumber dana. Jika perusahaan memiliki aset tetap seperti gedung, tanah, atau mesin, perusahaan lebih mudah menggunakan utang jangka panjang, sebab aset tetap bisa dijadikan jaminan ke bank atau kreditur. Apabila perusahaan lebih memiliki aset lancar seperti kas, piutang, dan persediaan, maka perusahaan cenderung tidak terlalu bergantung pada utang, karena kebutuhan modalnya bisa ditutup dari aset lancar tersebut. Hasil penelitian terdahulu menyatakan Struktur Aset

berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal (Suherman et al., 2019).

b. Objek Pengamatan

Objek pengamatan pada penelitian terdahulu dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan objek pengamatan pada penelitian ini dilakukan pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

c. Periode Pengamatan

Periode pengamatan pada penelitian terdahulu dimulai dari tahun 2016-2020. Sedangkan periode pengamatan pada penelitian ini dimulai dari tahun 2022-2024.

