

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan kondisi perekonomian di Indonesia yang semakin pesat dan persaingan yang semakin ketat dalam pasar modal merupakan suatu tantangan bagi perusahaan untuk melakukan pengembangan usahanya. Hal ini menuntut perusahaan untuk menjadi lebih baik dan lebih unggul dibandingkan dengan perusahaan lain. Pada perusahaan *property & real estate* saat ini memberikan kesempatan dan peluang yang cukup terbuka untuk berkembang. Adapun faktor yang mempengaruhinya antara lain tingkat bunga KPR yang cenderung tidak stabil dan relatif rendah, pengadaan rumah yang kurang sehingga tidak memenuhi kebutuhan rumah masyarakat. Terbukanya peluang tersebut, tentunya menjadi suatu kesempatan untuk mengundang para investor asing maupun domestik untuk dapat berinvestasi di dalam negeri, sehingga dana akan mengalir ke Indonesia melalui penanaman modal asing, dan dapat memberikan profit untuk membantu pertumbuhan bisnis *real estate* di Indonesia.

Beberapa tahun terakhir, tren investasi properti di tanah air menurun. Kondisi tersebut terjadi seiring dengan kelesuan ekonomi yang berdampak terhadap perlambatan bisnis di sektor properti. Menurut Senior Division Director Era Bandung Eddie Muljawan Soetedjo, saat ini hanya 10% - 20% pembelian properti yang diproyeksikan untuk investasi. Kondisi tersebut membuat investor menahan dananya dan memilih alternatif

investasi yang lebih likuid. Sementara itu, setelah melambat cukup dalam sepanjang paruh pertama tahun ini, memasuki semester II/2018 bisnis properti dinilai Eddie mulai menggeliat. Pasalnya, banyak yang menjual properti dengan harga di bawah pasar untuk keperluan mendesak, seperti menyuntik modal usaha, dan lain-lain. Faktor lain yang akan mendorong pemulihan pasar properti, menurut dia adalah relaksasi kebijakan *loan to value* (LTV). Walaupun dampaknya ia nilai tidak akan signifikan karena tingginya suku bunga, tetapi paling tidak akan menghangatkan transaksi di sektor properti "Saat ini 70% transaksi di sektor properti sangat bergantung pada KPR. Dan seperti yang kita ketahui, step terberat dalam pengajuan KPR adalah tingginya uang muka. Tidak mudah mengumpulkan 30% harga rumah sebagai uang muka," ujar Eddie. (<https://www.pikiran-rakyat.com>, 26 Juli 2018)

Oleh karena itu perusahaan harus menyiapkan pendanaannya dengan baik supaya bisa menghadapi persaingan global dengan penuh persiapan yang baik dan mampu mengelola keuangan perusahaan dengan baik dan benar. Artinya kebijakan manajemen terutama dalam hal pengelolaan pendanaan perusahaan menjadi salah satu hal yang mempengaruhi perusahaan untuk dapat bersaing. Salah satu kebijakan manajemen dalam hal pengelolaan pendanaan yaitu mengenai struktur modal perusahaan. Perusahaan berhak menentukan struktur modal dalam upaya menetapkan apakah dana yang diambil berasal dari modal asing atau modal sendiri. Modal asing diartikan hutang baik jangka panjang (*long*

terms liability) maupun dalam jangka pendek (*Short Term Liability*). Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan dan bisa juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan. Menurut Nainggolan (2017) Struktur modal berkaitan dengan jumlah hutang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai asset perusahaan.

Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki keuntungan dan kerugian. Keuntungannya pemegang hutang (*debtholder*) mendapat pengembalian yang tetap, sehingga pemegang saham (*stackholder*) tidak perlu mengambil bagian laba mereka ketika perusahaan dalam kondisi prima. Namun, hutang juga memiliki kelemahan yaitu dengan penggunaan hutang terlalu banyak akan meningkatkan biaya hutang dan ekuitas. Ketika perusahaan mengalami keterpurukan pada laba operasinya, serta tidak dapat menutup beban bunga, maka pemegang saham harus ikut menutupi kekurangan tersebut atau perusahaan akan bangkrut. Penggunaan hutang (*liability*) yang tidak efektif dan efisien dapat memberikan kondisi negatif bagi kondisi perusahaan itu sendiri dan sebaliknya apabila digunakan dengan baik maka akan memberikan keuntungan bagi perusahaan.

Sumber pendanaan perusahaan sangatlah penting guna mengetahui pertimbangan struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Pendanaan perusahaan dapat berasal dari sumber internal (*internal financing*) dan sumber eksternal (*external financing*). Kebutuhan dana perusahaan dari sumber internal, yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri

didalam perusahaan, biasanya berupa laba ditahan dan depresiasi. Kebutuhan dana perusahaan dapat pula berasal dari eksternal, yaitu sumber dana dari luar perusahaan yang berasal dari para kreditor dan pemilik, maupun peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan(Nuswandari, 2013).Terdapat beberapa faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal diantaranya ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, umur perusahaan dan profitabilitas.

Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total asset perusahaan pada akhir tahun.Perusahaan besar cenderung lebih terdiversifikasi dan lebih tahan terhadap risiko kebangkrutan dan memiliki kemungkinan lebih rendah mengalami kesulitan keuangan.Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan kebijakan keputusan pendanaan dalam memenuhi ukuran atau besarnya asset perusahaan.Menurut penelitian Sari (2015); Ahmad (2015); Dewi dan Primantara (2016); Kartika (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada struktur modal, sedangkan menurut Seftianne (2011); Liem (2013); Rahma (2019)) menyatakan adanya ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada struktur modal.Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dimitri (2013); Bhawa (2015) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kemampuan finansial jangka pendek. Likuiditas digunakan untuk

mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau utang pada saat ditagih atau jatuh tempo. Likuiditas dalam penelitian ini diwakili oleh *current ratio*. *Current ratio* merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek. Menurut penelitian Dewi dan Primantara (2016); Bhawa (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal dimana semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi struktur modal. Sebaliknya penelitian Ahmad (2015); Kelli (2016); Rahma (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Semakin besar likuiditas yang dimiliki perusahaan maka struktur modalnya akan semakin berkurang, karena perusahaan yang mempunyai total asset yang besar kemampuan untuk membayar hutangnya pun lebih besar. Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Seftianne (2011); Dimitri (2013) membuktikan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Menurut Setiawan (2006), perusahaan yang mempunyai *growth opportunity* tinggi akan menghadapi kesenjangan informasi yang tinggi antara manager dan investor luar tentang kualitas proyek investasi perusahaan. Adanya kesenjangan informasi tersebut menyebabkan biaya modal ekuitas saham lebih besar dibanding biaya modal utang karena dipandang dari sudut investor, modal saham dipandang lebih berisiko dibanding utang. Kesenjangan informasi tersebut akan membuat para investor berisarat negatif tentang prospek perusahaan di masa mendatang.

Implikasinya adalah perusahaan akan cenderung menggunakan utang terlebih dahulu sebelum menggunakan ekuitas saham baru. Dengan demikian, *growth opportunity* juga berpengaruh terhadap struktur modal.

Menurut penelitian Sari (2015); Ahmad (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif pada struktur modal, sedangkan menurut Seftianne (2011); Liem (2013) menyatakan adanya pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif pada struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dimitri (2013); Kartika (2016) yang membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Umur perusahaan menggambarkan profitabilitas, kredibilitas serta diversifikasi perusahaan. Perusahaan yang umur bisnisnya lama lebih menguntungkan dan beragam cenderung lebih kredibel sehingga akan kurang menderita kesulitan keuangan (Matias et al., 2018). Perusahaan yang baru memulai operasinya (perusahaan muda) tidak mempunyai pendanaan internal yang cukup untuk mendanai investasinya sendiri. (Beck et al. (2008), Keuschnigg dan Nielsen (2006) dan juga perusahaan tersebut masih memiliki ketidakpastian yang tinggi akan masa depannya serta informasi yang asimetris sehingga mempunyai akses yang terbatas pada pembiayaan dengan modal saham (Diamond 1991, Berger dan Udell (1998), Fuest, Huber dan Nielsen (2002), Beck dan Demirgüç-kunt (2006). Dengan begitu perusahaan yang lebih muda akan cenderung mengandalkan lebih banyak hutang daripada perusahaan yang lebih tua (Berger dan Udell 1998, Gordon

dan Lee 2001 serta Hyytinen dan Pajarinen 2007). Sebaliknya perusahaan dewasa yang sudah memiliki keuntungan cenderung memiliki lebih banyak dana internal (contoh : Laba ditahan) yang tersedia untuk mendanai operasinya. Mereka mengurangi ketergantungannya pada hutang, walaupun biaya pendanaan menggunakan hutang dari luar akan berkurang seiring berjalannya waktu (contoh: bank akan mengurangi biaya bunga untuk perusahaan-perusahaan yang sudah tua dikarenakan kemampuannya bertahan di pasar; (Fazzari, Hubbard). Oleh karena itu usia perusahaan akan mempengaruhi rasio hutang secara negatif.

Menurut penelitian Rahma (2019) menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif pada struktur modal, sedangkan menurut Sari (2015); Ahmad (2015) menyatakan adanya umur perusahaan berpengaruh negatif pada struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dimitri (2013); Rahma (2019) yang membuktikan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah *Return On Assets* (ROA). ROA mencerminkan seberapa besar pengembalian yang dihasilkan atas pengelolaan aset yang dimiliki (Murhadi, 2013). Profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan profit untuk setiap modal yang ditanam. Menurut penelitian Liem (2013); Bhawa (2015); Sari (2015); Ahmad (2015); Dewi

dan Primantara (2016); Kartika (2016); Rahma (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan menurut Seftianne (2011); Dimitri (2013) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten, sehingga perlu dilakukan penelitian lagi dan berbeda dari penelitian terdahulu. Dalam penelitian ini terdapat perbedaan dengan penelitian terdahulu, perbedaannya yaitu populasi yang digunakan adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015 sampai dengan 2017. Variabel yang digunakan terdiri dari variabel dependen yaitu Struktur Modal, variabel independen yaitu ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, umur perusahaan dan profitabilitas. Penelitian ini akan membahas tentang “Analisis Faktor – Faktor yang Berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2015-2017”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah adanya ketidakkonsistenan hasil yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Oleh karena itu maka perlu di lakukan penelitian kembali mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, umur perusahaan dan

profitabilitas. Berdasarkan rumusan tersebut diturunkan menjadi pertanyaan penelitian. Pertanyaan penelitian yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

1. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2018?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2018?
3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2018?
4. Bagaimana pengaruh umur perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2018?
5. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2018?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang dijelaskan di atas, maka tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2018

2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap Struktur Modal pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap Struktur Modal pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh umur perusahaan terhadap Struktur Modal pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap Struktur Modal pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Bagi peneliti selanjutnya penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi bagi penelitian yang akan datang serta dapat memberikan perbandingan dalam mengadakan penelitian terkait dengan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Selain itu dapat bermanfaat untuk pengembangan ilmu keuangan khususnya pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

2. Manfaat Praktis

- a) Bagi kreditor, diharapkan hasil penelitian ini dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan dalam pemberian pinjaman kepada perusahaan dengan melihat struktur modal perusahaan tersebut.
- b) Bagi perusahaan, diharapkan hasil penelitian ini dapat bermanfaat sebagai masukan dan dapat mengetahui informasi yang diperoleh, serta sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan besarnya sumber dana yang diperlukan (baik dari pinjaman ataupun ekuitas) dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan.