

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Di dalam perusahaan, seorang manajer memiliki peran yang sangat penting yaitu sebagai faktor yang memegang kunci kesuksesan suatu perusahaan. Manajer perusahaan dituntut untuk mampu memainkan peran yang penting yakni menjaga keberlangsungan hidup perusahaan akibat adanya kemajuan dan perkembangan pada dunia bisnis yang berdampak pada kebijakan yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Seorang manajer tentu memiliki tugas didalam perusahaan antara lainnya yaitu berkaitan dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan terakhir kebijakan dividen. Salah satu keputusan yang penting yang dihadapi seorang manajer perusahaan keuangan dalam kaitannya dengan kelangsungan kegiatan operasional perusahaan yaitu keputusan pendanaan, dimana keputusan ini berkaitan dengan komposisi hutang, saham preferen dan juga saham biasa yang digunakan oleh perusahaan tersebut. Masalah pendanaan juga sangat berpengaruh bagi berbagai pihak yang terkait seperti pihak manajemen, pihak kreditur dan juga pihak pemegang saham.

Sumber pendanaan didalam perusahaan terbagi menjadi dua bagian yaitu pendanaan *internal* dimana pendanaan *internal* ini dihasilkan atau yang berasal dari kegiatan operasional di dalam perusahaan, pendanaan ini bisa didapatkan dari laba ditahan dan yang kedua adalah pendanaan *eksternal*, yaitu dana yang didapat atau

dihasilkan dari pihak luar perusahaan atau biasa disebut dengan utang bagi perusahaan.

Menurut Setiawan (2002) dalam Anggaria (2012) keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai seberapa besar tingkat penggunaan hutang dibanding dengan ekuitas dalam membiayai investasi perusahaan. Keputusan pendanaan dianggap menjadi masalah yang sangat penting bagi seorang manajer terlebih manajer keuangan, karena seorang manajer perusahaan harus mampu mengambil keputusan yang terbaik bagi perusahaan. Setiap keputusan tentu akan menimbulkan konsekuensi, sama seperti manajer keuangan setiap keputusan yang ia ambil tentu akan menimbulkan konsekuensi seperti contohnya jika manajer lebih memutuskan untuk menggunakan utang untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan maka akan timbul beban bunga yang harus dibayar perusahaan tersebut dan jika manajer lebih memilih mendanai perusahaan menggunakan pendanaan internal yaitu dari laba yang dihasilkan maka akan menimbulkan *opportunity cost* dari dana yang dikeluarkan. Di dalam pengambilan keputusan, manajer keuangan harus mampu menghimpun dana yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan secara efisien yang dapat diartikan juga keputusan tersebut dapat meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Salah satu faktor yang penting yang menentukan apakah keputusan tersebut baik atau tidak dapat dilihat dengan adanya struktur modal. Hal ini dikarenakan tinggi atau rendahnya struktur modal suatu perusahaan dapat mencerminkan secara langsung bagaimana keadaan posisi *financial* perusahaan tersebut.

Struktur modal yang disebut optimal adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan namun dapat meminimumkan biaya modalnya. Dalam hal ini struktur modal dapat memaksimalkan nilai perusahaannya dapat tercerminkan melalui harga saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, tentu hal ini tidak dapat terlepas dari pandangan investor. Banyak sekali faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan struktur modal, contohnya faktor dari eksternal seperti kondisi pasar modal, stabilitas politik dan tingkat bunga sedangkan faktor internal yang dapat mempengaruhi kebijakan struktur modal seperti profitabilitas perusahaan, ukuran perusahaan dan stabilitas dividen.

Struktur Modal telah menjadi faktor pertimbangan penting di dalam keuangan perusahaan, dimana keberadaan pasar saham telah memberikan kesempatan bagi pihak perusahaan untuk meningkatkan biaya modalnya.

Pada awalnya perusahaan lebih menyukai atau lebih memilih pendanaan internal untuk mendanai kegiatan operasional perusahaannya, namun dengan seiringnya perkembangan pada dunia bisnis mengakibatkan kebutuhan akan dana menjadi lebih besar sehingga diperlukan adanya pendanaan eksternal, hal ini dapat dari hutang maupun penjualan saham. Namun jika perusahaan memilih hutang maka akan timbul resiko finansial yang tinggi, dan jika perusahaan memilih penjualan saham baru maka akan timbul beban biaya yang mahal. Sehingga hal ini diperlukan adanya keseimbangan antara dua sumber pendanaan eksternal tersebut.

Meningkatnya persaingan di era globalisasi seperti saat ini tidaklah bisa terlepas dari sektor properti dan real estate seperti contoh gencarnya pembangunan hotel, apartemen, perumahan, pusat perbelanjaan dan lain-lain yang dilakukan di

berbagai negara terutama di Indonesia menandakan adanya pangsa pasar pada perusahaan property dan real estate. Perusahaan Properti dan Real Estate dianggap salah satu alternatif investasi yang diminati oleh pihak investor, karena bisa dijadikan sebagai investasi jangka panjang yang meyakinkan.

Pertumbuhan pada sektor properti dan real estate ditandai dengan adanya kenaikan harga tanah dan bangunan dari tahun ke tahun yang dikarenakan jumlah tanah yang terbatas namun permintaan akan tanah tersebut selalu meningkat dengan adanya pertumbuhan jumlah penduduk yang lebih tinggi hal ini tentu menyebabkan semakin banyaknya investor yang tertarik untuk melakukan di sektor ini. Terlebih investasi pada sektor properti dan real estate dinilai sebagai investasi jangka panjang dan property merupakan aktiva yang multiguna yang dapat digunakan sebagai jaminan oleh perusahaan dianggap memiliki struktur modal yang tinggi.

Pengertian struktur modal sendiri adalah perimbangan antara penggunaan pinjaman jangka panjang atau yang biasa disebut dengan utang dengan penggunaan modal sendiri. Didalam perusahaan utang terbagi dua yakni utang jangka panjang maupun jangka pendek sedangkan modal perusahaan juga terbagi menjadi dua bagian yaitu modal asing dan modal sendiri. Modal asing adalah modal yang berasal dari pihak kreditur atau yang biasa disebut utang bagi perusahaan. Sedangkan modal sendiri adalah modal yang berasal dari peserta, pemilik atau pengambil bagian yang berada di dalam perusahaan, dimana modal tersebut akan tetap ditanamkan didalam perusahaan. Struktur modal dapat dihitung dengan formula *Debt to Assets Ratio*, dimana rumus tersebut perbandingan antara total utang dengan total asset.

Menurut Brigham dan Houston (2006) ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan yakni diantaranya stabilitas penjualan, tingkat suku bunga, struktur aktiva, profitabilitas, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, pengendalian pajak, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan.

Di dalam penelitian ini ada beberapa variabel yang saya jadikan komponen untuk meneliti pengaruhnya terhadap struktur modal yakni profitabilitas, kebijakan dividen, struktur aktiva dan risiko bisnis. Profitabilitas sendiri merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya (Ghost,et.al.,2000). Profitabilitas juga dapat diartikan bagaimana kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka panjang serta beban bunganya. Alat ukur untuk menghitung profitabilitas perusahaan menggunakan *Return On Asset (ROA)* dimana membandingkan antara pendapatan bersih perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Selanjutnya variabel yang akan diteliti adalah struktur aktiva, dimana struktur aktiva sendiri diklasifikasikan menjadi dua bagian utama yaitu yang pertama aktiva lancar yang meliputi kas, piutang wesel, piutang dagang, piutang penghasilan, persediaan, dan investasi jangka pendek. Bagian kedua pada struktur aktiva yakni aktiva tidak lancar meliputi aktiva tetap, aktiva tidak berwujud dan investasi jangka panjang. Alat ukur yang biasa digunakan untuk mengukur struktur aktiva yakni *Fixed Asset Ratio (FAR)* dengan membandingkan total aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Selain profitabilitas, variabel selanjutnya yang akan saya teliti yakni kebijakan dividen. Tidak dapat dipungkiri bahwa kebijakan dividen sangat berpengaruh terhadap keputusan pendanaan yang akan dipilih oleh sang manajer. Secara definisi, kebijakan dividen dapat diartikan sebagai kebijakan atau keputusan yang akan dipilih oleh sang manajer dalam menentukan apakah laba yang nanti dihasilkan akan dijadikan sebagai laba ditahan bagi perusahaan atau dibagikan kepada pihak investor yang nantinya akan menjadi dividen. Dividen merupakan pendapatan yang dibagikan kepada pemegang saham yang menanamkan modalnya didalam perusahaan tersebut atau biasa disebut dengan pihak investor. Alat ukur yang biasa digunakan dalam menghitung kebijakan dividen yaitu *Dividend Payout Ratio*.

Sedangkan faktor yang bisa mempengaruhi struktur modal selanjutnya adalah risiko bisnis, risiko bisnis dapat di definisikan sebagai fluktuasi yang terjadi karena adanya ketidakpastian atau penyimpangan dari sesuatu yang diharapkan atau juga bisa diartikan sebagai ketidakpastian laba yang didapatkan oleh suatu perusahaan di waktu mendatang.

Terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu di antaranya yakni psda hasil penelitian variabel Profitabilitas yang sudah dilakukan oleh Singgih Prasajo (2013), Retno Indah Sari dan Lilis Ardini (2017), Glenn Indrajaya, Herlina dan Rini Setiadi (2011), Akhmad Afif Junaidi (2012) dan Agustinus Kismet Nugroho Jati (2017) menunjukkan hasil yang negatif terhadap Struktur Modal namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Irma Wahyuni (2017) dan Herry Subagyo (2009) ia mengungkapkan bahwa profitabilitas

berpengaruh positif terhadap Struktur Modal dan pada penelitian yang dilakukan Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika dan Made Rusmala Dewi S (2015), Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana (2009), Bunga Indah Bayunitri dan Taufik Akbar Malik (2015), Teddy Chandra (2014) dan Andreas Naibaho, Topowijono dan Devi Farah Azizah (2015) menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Singgih Prasajo (2013), Glenn Indrajaya, Herlina dan Rini Setiadi (2011), Bunga Indah Bayunitri dan Taufik Akbar Malik (2015), Retno Indah Sari dan Lilis Ardini (2017) dan Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana (2009) menyatakan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Struktur Modal, namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Andreas Naibaho, Topowijono dan Devi Farah Azizah (2015) yang menyatakan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Singgih Prasajo (2013), Herry Subagyo (2009), Akhmad Afif Junaidi (2012) dan Agustinus Kismet Nugroho Jati (2017) menyatakan bahwa Struktur Aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal.

Variabel selanjutnya yaitu Kebijakan Dividen, pada penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Luki Amandhika (2017) menunjukkan hasil bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Struktur Modal namun berbeda dengan hasil dari peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh Akhmad Afif Junaidi (2012), Singgih Prasajo (2013), Bunga Indah Bayunitri dan Taufik Akbar Malik (2015), Teddy Chandra (2014), Agustinus Kismet Nugroho Jati (2017) dan Irma

Wahyuni (2017) menyatakan bahwa Kebijakan Dividen tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal.

Selanjutnya pada penelitian yang dilakukan oleh Singgih Prasajo (2013), Glenn Indrajaya, Herlina, Rini Setiadi (2011), Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika dan Made Rusmala Dewi S (2015), Retno Indah Sari dan Lilis Ardini (2017) dan Agustinus Kismet Nugroho Jati (2017) menyatakan bahwa Risiko Bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Bunga Indah Bayunitri dan Taufik Akbar Malik (2015) dan Teddy Chandra (2014) menyatakan bahwa Risiko Bisnis memiliki pengaruh yang positif terhadap Struktur Modal.

Perbedaan hasil pada peneliti-peneliti sebelumnya menunjukkan adanya *research gap* pada hasil hasil penelitian. Selain itu masing-masing peneliti melakukan penelitian dengan variabel yang berbeda dan juga menggunakan proxy yang berbeda sehingga adanya perbedaan pada hasil penelitian.

Penelitian ini merupakan replikasi dan pengembangan dengan mengacu ke jurnal utama saya yaitu pada penelitian yang dilakukan oleh Glenn Indrajaya, Herlina dan Rini Setiadi yang berjudul “Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007” perbedaan pada penelitian saya ini yakni menghilangkan variabel ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan dengan menggantinya dengan variabel kebijakan dividen, tahun pada penelitian saya lebih *up to date* dan obyek penelitian yang berbeda.

B. RUMUSAN MASALAH PENELITIAN

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah pengaruh Profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016?
2. Apakah pengaruh Struktur Aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016?
3. Apakah pengaruh Kebijakan Dividen terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016?
4. Apakah pengaruh Risiko Bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016?

C. TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan pada sektor properti dan real estate
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan pada sektor properti dan real estate
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap struktur modal perusahaan pada sektor properti dan real estate
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh resiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan pada sektor properti dan real estate

D. MANFAAT PENELITIAN

1. Dalam bidang teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dan dapat mengembangkan ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan khususnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal.

2. Dalam bidang praktis

- a. Bagi perusahaan, hasil penelitian dapat digunakan sebagai masukan untuk perusahaan dan juga hasil pengujian pada penelitian ini dapat berguna jadi informasi untuk perusahaan.
- b. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan untuk berinvestasi dimasa mendatang pada perusahaan khususnya perusahaan sektor properti dan *real estate*.
- c. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian dan hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya khususnya penelitian pada faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

E. BATASAN MASALAH

1. Objek penelitian ini hanya pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Data yang di gunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang didapatkan langsung di Bursa Efek Indonesia
3. Periode waktu terbatas hanya pada periode 2012-2016
4. Variabel independen yang digunakan hanya 4 yaitu Profitabilitas, Struktur Aktiva, Kebijakan Dividen dan Risiko Bisnis