

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Ketua asosiasi *Real Estate* Indonesia atau REI mengatakan bahwa bisnis properti di Indonesia dapat terus mengalami peningkatan pertumbuhan atas bisnisnya dimana peningkatan ini bahkan dapat mencapai 10% - 30% (Hadi, 2014). Permintaan akan properti khususnya permintaan hunian tempat tinggal bagi masyarakat di Indonesia mengalami peningkatan yang pesat. Hal ini terlihat dari semakin banyaknya kompleks perumahan, gedung perkantoran, hotel, mall, apartemen, yang banyak dijumpai di tiap daerah khususnya Jakarta. Dalam bisnis tidak dapat dipungkiri akan terjadinya penurunan usaha yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor yang mungkin dapat terjadi. Penurunan daya beli masyarakat terhadap produk properti sempat mengalami penurunan dimana kondisi ini memberikan tekanan yang signifikan terhadap pasar properti yang sedang berkembang di tanah air.

Kondisi tersebut juga menjadi alasan bagi para pengusaha khususnya pengusaha properti dan real estate untuk mempersiapkan strategi dan memperhatikan kemampuan perusahaan untuk dapat memnuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk kegiatan operasional ataupun mengembangkan usahanya.

Dalam memenuhi tujuan tersebut, maka dilakukan keputusan pendanaan oleh perusahaan. Keputusan pendanaan merupakan suatu keputusan yang harus diambil oleh manajer keuangan dengan sebaik mungkin dalam kaitannya dengan kegiatan operasional perusahaan. Keputusan pendanaan yang baik dari suatu perusahaan dapat dilihat dari struktur modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang, baik hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek, saham preferen, dan saham biasa yang akan digunakan oleh perusahaan (Margaretha & Ramadhan, 2010).

Struktur modal dalam sektor properti dan *real estate* dapat digambarkan seperti pembangunan apartemen yang dilakukan suatu perusahaan dimana perusahaan akan menjual unit-unit apartemen dengan pembayaran uang muka sebesar 20% dari harga unit yang dilakukan oleh konsumen dengan rencana pembangunan pada awal Desember 2016 yang akan dimulai tahun 2017 dan akan diselesaikan pada pertengahan 2020. Jadi, perusahaan akan mendapatkan uang muka lebih dulu dari konsumen yang membeli unit apartemen .

Pada umumnya perusahaan lebih memilih menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu untuk digunakan sebagai sumber pendanaannya karena dengan pendanaan internal perusahaan tidak akan mendapat tambahan beban utang untuk dibayar. Akan tetapi pendanaan internal tersebut dirasa kurang mencukupi, sehingga dibutuhkan tambahan pendanaan dari luar untuk memenuhi kebutuhan perusahaan yang belum terpenuhi. Pendanaan dari luar tersebut dapat dilakukan dengan penerbitan hutang terlebih dahulu, selain penerbitan hutang juga dapat dilakukan penerbitan surat

berharga campuran (*hybrid*), seperti obligasi konvertibel, baru kemudian saham sebagai pilihan terakhir yang dapat dilakukan oleh perusahaan.

Perusahaan dengan penjualan yang tinggi akan meningkatkan laba perusahaan sehingga dapat memperkuat struktur permodalan itu sendiri. Misalnya seperti yang terjadi pada perusahaan properti milik negara, PT PP Properti Tbk (PPRO) yang menyiapkan dana belanja modal sekitar Rp 1,5 triliun hingga Rp 2 triliun untuk membangun sejumlah proyek baru pada 2017. Belanja modal tersebut berasal dari dana internal sekitar 20-30 persen, dan sisanya dari setoran modal induk perusahaan sebesar Rp 1 triliun, serta *right issue* sekitar Rp 500 miliar (Rinaldi, 2016). Dana dari hasil *right issue* akan digunakan untuk kegiatan bisnis perusahaan, seperti ekspansi dan mempertahankan tingkat pertumbuhan. Saham perusahaan PP Properti banyak diminati investor terutama investor asing (Siregar, 2017). Hal ini membantu perusahaan mendapatkan dana tambahan yang nantinya akan digunakan untuk aset perusahaan. Keuntungan atas laba perusahaan di tahun 2016 senilai Rp 365 miliar, sebesar 80% masuk dalam buku perusahaan untuk memperkuat struktur permodalan perusahaan (Caesario, 2017).

Sebaliknya, perusahaan dengan laba yang minim akan sulit menyelesaikan utang-utangnya sehingga akan menimbulkan kesenjangan komposisi dalam struktur modal karena penggunaan utang terlalu banyak. Seperti yang terjadi pada PT Surayinti Permata Tbk (SIIP) yang di *delisting* oleh BEI dari daftar bursa. Terjadinya *delisting* terhadap PT Surayinti Permata disebabkan oleh masalah penyelesaian utang berlarut-larut (Munthe, 2012). BEI melakukan

suspensi terhadap PT Suryainti Permata karena perusahaan gagal membayar bunga obligasi sebesar US\$ 5,03 juta kepada Oversign BV. Kasus tersebut salah satu contoh perusahaan bangkrut yang disebabkan manajemen keuangan tidak baik.

Peranan seorang manajer dalam keputusan pendanaan yang tepat, antara sumber dana dari modal sendiri maupun dana dari luar perusahaan sangat diperlukan untuk menentukan struktur modal yang optimal. Menurut (Brigham & Houston, 2011) sasaran struktur modal akan memaksimalkan harga saham dalam suatu perusahaan. Struktur modal yang optimal akan mampu meminimalkan biaya modal perusahaan sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal perusahaan yang baik dapat menunjukkan tingkat kesehatan keuangan perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan harga saham suatu perusahaan karena banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya. Penggunaan sumber dana suatu perusahaan dapat berasal dari sumber internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Sumber dana dari internal perusahaan merupakan dana yang dihasilkan sendiri oleh perusahaan, sedangkan sumber dana eksternal bisa didapatkan melalui hutang (penerbitan obligasi).

Kebijakan struktur modal mencakup tindak pemilihan antara risiko dan pengembalian yang diharapkan, penambahan utang akan menaikkan tingkat risiko arus pendapatan perusahaan, tetapi lebih tingginya utang juga berarti lebih besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan (Krsitian & Khuzaini, 2014). Suatu perusahaan yang memiliki utang terlalu banyak dapat

menyebabkan terhambatnya perusahaan untuk berkembang juga memberikan dampak dimana pemegang saham mempertimbangkan kembali keputusannya untuk tetap menanamkan modal. Pentingnya struktur modal bagi perusahaan karena modal merupakan faktor penggerak dari setiap fungsi yang ada dalam perusahaan untuk dapat melakukan aktivitasnya.

Penentuan struktur modal suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Menurut (Brigham & Houston, 2011) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya risiko bisnis, stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Pada penelitian ini menggunakan profitabilitas, likuiditas, dan risiko bisnis sebagai variabel independen yang mempengaruhi struktur modal.

Profitabilitas dapat menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan. Kemampuan suatu perusahaan untuk bisa menghasilkan laba menjadi bahan pertimbangan bagi para investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut karena pada hakikatnya seorang investor mengharapkan bisa mendapat *return* yang besar. Untuk keberlangsungan perusahaan, perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*Profitable*), jika tidak menguntungkan, akan sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pinjaman dari kreditor maupun investasi dari pihak luar (Krsitian dan Khuzaini, 2014). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menghindarkan perusahaan dari kebangkrutan karena

perusahaan tidak banyak menggunakan hutang melainkan menggunakan labanya dan memiliki kesempatan investasi yang lebih baik (Mikrawardhana, Hidayat, & Azizah, 2015). Pada tahun 2013 banyak investor asing yang menarik kembali modalnya ke negara-negara asal mereka. hal tersebut dapat memberikan efek berkurangnya sumber pendanaan bagi aset perusahaan.

Dengan adanya peristiwa tersebut, perusahaan harus meningkatkan kemampuannya memperoleh laba agar mencerminkan struktur modal perusahaan tersebut baik, sehingga bisa kembali menarik banyak investor terutama investor asing untuk menanamkan modalnya. (Mikrawardhana, Hidayat, & Azizah, 2015) serta (Krsitian & Khuzaini, 2014), mengatakan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, (Hadianto, 2008) serta (Hadianto & Tayana, 2010) mengatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal, (Margaretha & Ramadhan, 2010) mengatakan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, (Putri, 2012) mengatakan profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal, bertentangan dengan penelitian lainnya (Bhawa & Dewi, 2015) dan (Pertiwi & Artini, 2014) dalam penelitiannya mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Likuiditas juga dapat menjadi faktor lain yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Likuiditas dalam suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi setiap kewajiban jangka pendek yang dimiliki perusahaan. Menurut (Mikrawardhana, Hidayat, & Azizah, 2015) Perusahaan yang memiliki hubungan antara likuiditas dengan struktur

modalnya positif akan mendorong investor untuk memberikan utang yang besar dikarenakan para investor merasa terjamin dengan adanya nilai aset perusahaan yang likuid. Perusahaan dengan likuiditas tinggi umumnya tidak menggunakan pembiayaan dari utang karena tingkat likuiditas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan untuk memenuhi kewajibannya.

Apabila kemampuan memenuhi kewajiban perusahaan baik, akan memberikan *image* kepada kreditur maupun investor bahwa perusahaan tersebut dapat mengurangi risiko terjadinya kebangkrutan sehingga investor dan kreditur tidak berpikir ulang untuk menanamkan modal ataupun memberikan pinjaman pada perusahaan. Likuiditas perusahaan yang kurang baik akan menghambat perusahaan untuk bisa mendapatkan kesempatan dalam meraih keuntungan. Menurut (Subramanyam & Wild, 2011) ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya merupakan masalah likuiditas yang lebih ekstrem. Perusahaan yang memiliki ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban lancarnya menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemungkinan terjadinya kebangkrutan. (Bhawa & Dewi, 2015) dalam penelitiannya mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, (Margaretha & Ramadhan, 2010) mengatakan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, (Mikrawardhana, Hidayat, & Azizah, 2015) serta (Krsitian & Khuzaini, 2014) mengatakan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Selain profitabilitas dan likuiditas, risiko bisnis juga dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Menurut (Joni & Lina, 2010) Ketidakmampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya untuk kegiatan operasi yang merupakan salah satu risiko yang dihadapi perusahaan ketika menjalankan operasinya. Menurut (Sawitri & Lestari, 2015) apabila variabilitas pendapatan tinggi, maka risiko bisnis perusahaan akan tinggi sehingga laba yang dihasilkan cenderung berfluktuasi yang berarti pendapatan tidak stabil, dengan adanya risiko bisnis yang tinggi perusahaan cenderung tidak mengurangi utang, tetapi tetap menggunakan utang dalam memenuhi kebutuhan dananya. Perusahaan yang menggunakan banyak utang dapat menyebabkan risiko bisnis meningkat.

Semakin besar beban biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan semakin besar pula risiko yang dihadapi perusahaan (Sawitri dan Lestari, 2015). (Bhawa & Dewi, 2015), (Sawitri & Lestari, 2015) dalam penelitiannya mengatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal, (Wiagustini & Pertamawati, 2015) mengatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, (Pertiwi & Artini, 2014) mengatakan risiko bisnis berpengaruh parsial signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan, semakin tinggi rasio utangnya. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi mempunyai rasio utang yang tinggi (Per141).

Pertumbuhan aktiva menurut (Joni & Lina, 2010) menggambarkan bagaimana perusahaan menginvestasikan dana yang dimiliki perusahaan untuk



kegiatan operasi dan investasi. Untuk peningkatan jumlah aktiva dibutuhkan dana dengan alternatif pendanaan internal atau dengan pendanaan eksternal. Perusahaan yang melakukan investasi melebihi jumlah laba ditahan yang dimiliki dapat meningkatkan jumlah utang yang harus ditanggung perusahaan.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang tercermin dari nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun. Menurut (Bhawa & Dewi, 2015) Perusahaan dengan skala besar akan lebih mudah mencari investor yang hendak menanamkan modalnya dalam perusahaan dan juga dalam rangka perolehan kredit dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Dividen menurut salah satu bagian dari laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Menurut (Joni & Lina, 2010) kondisi keuangan suatu perusahaan dapat digambarkan oleh pembayaran dividen karena perusahaan diasumsikan akan membayar dividen hanya jika perusahaan mendapatkan laba dan memiliki dana internal yang memadai, tetapi perusahaan bisa juga memberikan dividen meskipun mengalami kerugian untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut (Hadianto & Tayana, 2010) struktur aktiva biasanya akan menentukan struktur utang jangka panjang maupun jangka pendek dalam suatu perusahaan. Perusahaan yang mempunyai alat-alat berat cenderung menggunakan pinjaman jangka panjang dibanding jangka pendek dalam membiayai investasinya.

Beberapa penelitian yang telah dilakukan mengenai faktor yang mempengaruhi struktur modal, belum menunjukkan hasil yang konsisten

sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Risiko Bisnis, terhadap Struktur Modal pada Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI tahun 2013-2015”**.

### **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka penulis mengidentifikasi beberapa masalah dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Kurangnya dana untuk peningkatan pengembangan perusahaan
2. Manajer dihadapkan pada keputusan sulit dalam menentukan seberapa besar sumber dana internal dan sumber dana eksternal yang digunakan
3. Perusahaan yang mengalami kerugian akan sulit untuk mendapat pinjaman dari kreditor atau investor
4. Likuiditas perusahaan yang kurang baik menghambat perusahaan untuk mendapatkan pinjaman
5. Laba yang berfluktuasi menyebabkan perusahaan tetap menggunakan utang sehingga risiko bisnis meningkat
6. Perusahaan yang melakukan investasi melebihi jumlah laba ditahan menyebabkan jumlah beban hutang meningkat
7. Perusahaan kecil akan lebih sulit mendapatkan perolehan kredit dibanding perusahaan besar
8. Perusahaan yang tidak mendapat keuntungan akan sulit membayar dividen

9. Kecenderungan menggunakan utang akan menambahkan beban utang perusahaan

### **C. Pembatasan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah dan identifikasi masalah, terlihat beberapa variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal, maka perlu dilakukan pembatasan masalah yang akan diteliti pada penelitian ini. Penelitian ini dibatasi hanya menggunakan tiga variabel saja, yaitu profitabilitas, likuiditas dan risiko bisnis. Obejek penelitian ini yaitu, perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan selama 3 tahun, dari tahun 2013-2015.

### **D. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah likuiditas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah risiko bisnis mempunyai pengaruh terhadap struktur modal?

### **E. Kegunaan Penelitian**

#### 1. Kegunaan Teoritis

- a. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi bagi penelitian selanjutnya untuk faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal

- b. Penelitian ini diharapkan terdapat pengaruh antara profitabilitas, likuiditas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal yang akan mendukung teori *pecking order*.

## 2. Kegunaan Praktis

### a. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan untuk berinvestasi dengan melihat laporan keuangan perusahaan serta komponen lainnya.

### b. Bagi kalangan akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan risiko bisnis, terhadap struktur modal. Selain itu juga diharapkan dapat memberikan sumbangsih terhadap pengembangan ilmu pengetahuan serta menjadi referensi bagi peneliti-peneliti selanjutnya.