

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia usaha yang semakin ketat saat ini, telah menciptakan suatu persaingan yang semakin kompetitif antar perusahaan baik pada sektor industri maupun jasa. Persaingan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan membuat perusahaan semakin berkembang menjadi sebuah tantangan bagi perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. Dalam menghadapi persaingan tersebut, perusahaan dituntut untuk mempunyai keunggulan bersaing baik dalam hal produk yang dihasilkan, sumber daya manusia yang dimiliki maupun teknologi yang digunakan. Namun, untuk memiliki keunggulan itu semua, perusahaan membutuhkan dana yang semakin besar pula. Untuk mengatasi ketersediaan dana yang ada, perusahaan harus cermat dan teliti dalam mencari sumber dana yang digunakan untuk membiayai investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan. Selain itu, perusahaan juga harus teliti dalam menentukan struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Keputusan pendanaan dan struktur modal perusahaan akan sangat menentukan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya selain juga berpengaruh terhadap risiko perusahaan yang akan dihadapi perusahaan itu sendiri.

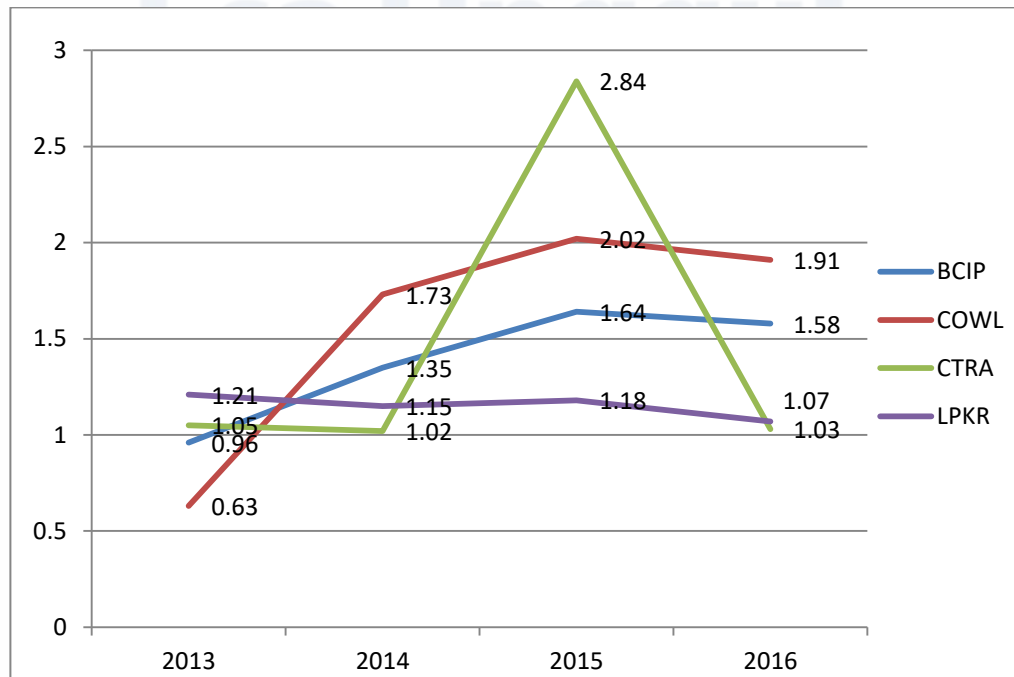
Struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi perusahaan karena modal merupakan salah satu penggerak perusahaan dalam menjalankan

operasi perusahaan. Dimana, struktur modal (*Capital Structure*) adalah perbandingan atau perimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Selain itu struktur modal merupakan cerminan kondisi finansial perusahaan. Tinggi rendahnya struktur modal tentunya akan mempengaruhi para investor ketika akan menanamkan modalnya di dalam perusahaan. Penggunaan hutang dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan, akan lebih menguntungkan dibandingkan dengan modal sendiri apabila kondisi perekonomian perusahaan dalam keadaan baik karena akan menurunkan biaya modal dan meningkatkan tingkat pengembalian bagi pemegang saham, akan tetapi penggunaan utang dalam jumlah besar akan meningkatkan risiko perusahaan dan jika perusahaan mengalami masa-masa buruk dan laba operasinya tidak mencukupi untuk menutupi beban bunga, pemegang saham terpaksa harus menutupi kekurangan tersebut (Brigham dan Houston, 2011). Jadi, penggunaan utang yang relatif tinggi dan tidak digunakan dengan hati-hati akan merugikan pemegang saham. Dengan demikian, manajer keuangan akan mengalami kesulitan dalam mengambil keputusan pendanaan dan keputusan struktur modal karena hal ini menyangkut kelangsungan operasi perusahaan.

Keputusan pendanaan dan keputusan struktur modal juga berpengaruh terhadap laporan keuangan yang akan disajikan kepada pihak luar perusahaan (kreditor dan investor) yang menuntut setiap perusahaan harus mempunyai struktur modal yang baik, yaitu keseimbangan antara risiko dengan tingkat pengembalian

yang diperoleh sehingga memaksimalkan harga saham, yang disebut sebagai struktur modal optimal. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai struktur modal yang tidak baik ketika perusahaan tersebut mempunyai hutang yang sangat besar dan memperoleh tingkat pengembalian yang relatif kecil sehingga akan menurunkan harga saham perusahaan dan perusahaan tidak mampu melunasi utang tersebut. Investasi dari badan usaha juga mempengaruhi pembangunan infrastruktur, bahwa untuk mempercepat pembangunan infrastruktur, perlu mengambil langkah-langkah yang komprehensif guna menciptakan iklim investasi untuk mendorong keikutsertaan badan usaha dalam penyediaan infrastruktur dan layanan (Nurahmad, 2018).

Fenomena yang berkembang pada saat ini adalah bahwa sektor *property* dan *real estate* sangat menguntungkan, sehingga banyak investor yang ingin menginvestasikan dananya, namun kenyataannya kondisi perekonomian di Indonesia sedang tidak stabil, maka banyak investor yang takut untuk melakukan investasi, dengan adanya kondisi seperti ini, maka perusahaan mau tidak mau harus mencari jalan lain untuk mendapatkan tambahan modal, perusahaan akhirnya lebih memilih hutang kepada kreditur supaya kegiatan operasional perusahaan tetap berjalan. Untuk mengilustrasikan fenomena tersebut, disajikan dalam grafik berikut ini :



Gambar 1.1

Grafik Struktur Modal perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2013 - 2016

Berdasarkan grafik diatas dapat kita liat bahwa terjadi fluktuatif nilai *debt to equity ratio* (DER) pada perusahaan Ciputra Development Tbk & Lippo Karawaci Tbk selama tahun 2013 - 2016, dimana Ciputra Development Tbk mengalami kenaikan yang sangat signifikan pada tahun 2015 sebesar 178 % dan juga penurunan yang juga sangat signifikan sebesar 175 %. Kondisi berbeda dialami oleh Cowell Development Tbk & Bumi Citra Permai Tbk yang justru mengalami peningkatan selama periode 2013 - 2015 dan menurun pada tahun 2016. Struktur modal ke empat perusahaan pada tahun 2014 - 2016 menunjukkan perusahaan lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Fenomena tingginya

struktur modal perusahaan menunjukkan bahwa modal internal perusahaan tidak mencukupi untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, oleh karena itu perusahaan mencari tambahan dana dari luar yaitu berupa hutang. Hal ini tentu berisiko apabila perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya perusahaan dapat mengalami kebangkrutan..

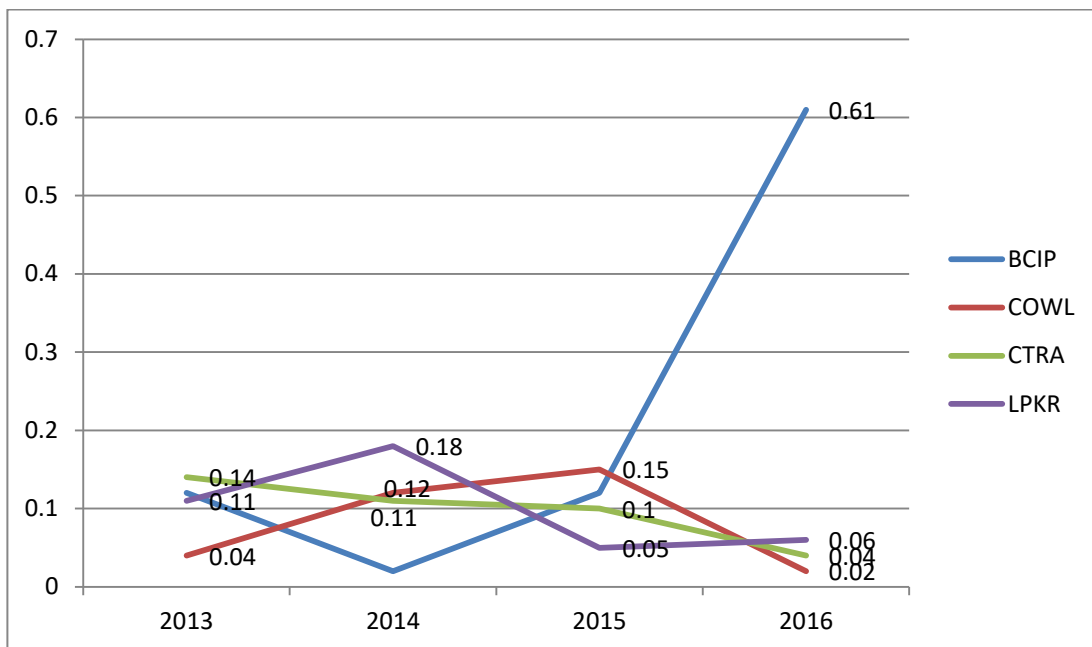
Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi komposisi struktur modal perusahaan diantaranya Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Keputusan Invesatasi

Profitabilitas (*profitability*) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui operasional usahanya dengan menggunakan dana aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pengertian lain juga menyebutkan bahwa profitabilitas (*profitability*) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Mas'ud, 2008). Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *return on equity*

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan meningkat nilai perusahaannya dimata investor dan Kreditor. Meningkatnya nilai perusahaan akan meningkatkan kepercayaan kreditor untuk memberikan hutang kepada perusahaan

sehingga perusahaan akan meningkat lebih mudah untuk memperoleh hutang untuk meningkatkan usahanya.

Berikut adalah grafik yang menggambarkan profitabilitas perusahaan.



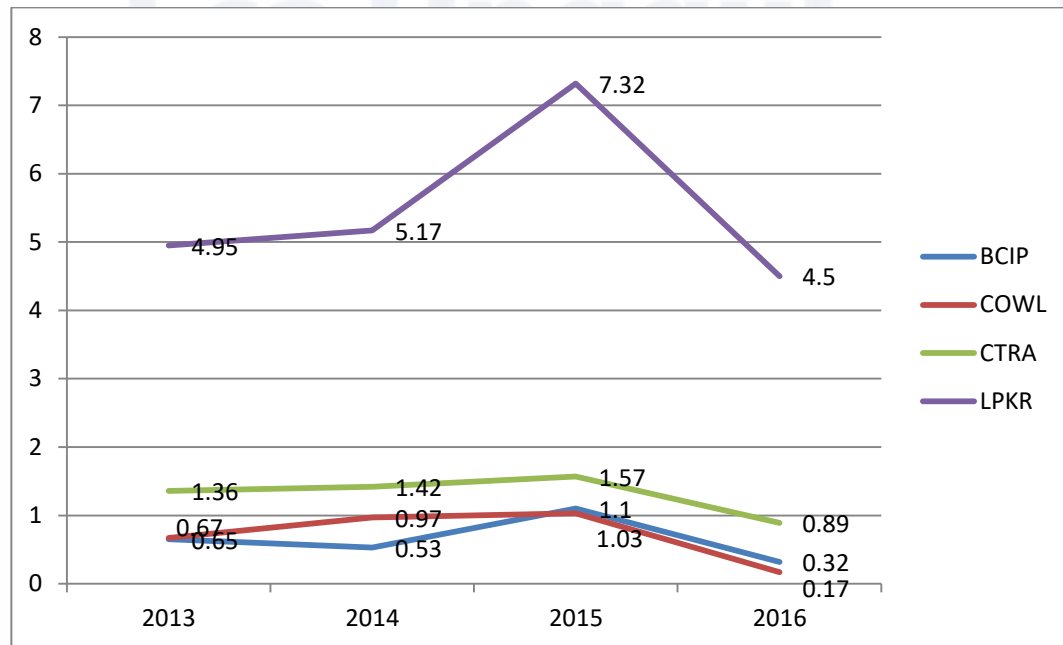
Gambar 1.2

Grafik ratio Profitabilitas (*return on equity*) industri *property* dan *real estate* periode 2013 - 2016

Grafik diatas menunjukkan tingkat profitabilitas perusahaan Ciputra Development Tbk, Lippo Karawaci Tbk dan Cowel Development Tbk mengalami fluktuasi selama tahun 2013 - 2016 sedangkan Bumi Citra Permai Tbk mengalami peningkatan setiap tahunnya dimana terjadi peningkatan yang cukup signifikan pada tahun 2016 dari hanya sebesar 0,15 pada tahun 2015 menjadi sebesar 0,61 pada tahun

2016. Fenomena cukup rendahnya nilai *return on equity* yang dimiliki perusahaan membuat investor ragu untuk menanamkan modalnya, hal ini dikarenakan salah satu rasio yang dilihat investor jika ingin menanamkan modalnya adalah profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi Winahyu Ningsih (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rita Pudji Astuti (2015) menunjukkan hasil yang sebaliknya yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Menurut Kashmir (2014) likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Perusahaan yang banyak menggunakan aktiva lancar berarti perusahaan tersebut dapat menghasilkan aliran kas untuk membiayai aktivitas operasi dan investasinya (Wijaya dan Hadianto, 2008). Ukuran rasio lancar yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil melunasi hutang jangka pendeknya. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mengembalikan kewajiban - kewajiban jangka pendeknya maka semakin likuid perusahaan tersebut sehingga kepercayaan dari kreditor meningkat dan mempermudah perusahaan memperoleh hutang. Berikut adalah grafik likuiditas perusahaan :



Gambar 1.3

Grafik ratio Likuiditas (*Curent Ratio*) industri *property dan real estate* Periode 2013 - 2016

Dari grafik diatas dapat diketahui bahwa perusahaan Lippo Karawachi Tbk memiliki tingkat likuiditas yang sangat tinggi, hal ini berarti perusahaan tersebut mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya sama halnya dengan Ciputra Development Tbk meskipun perusahaan tersebut mengalami penurunan yang cukup signifikan pada tahun 2016 sedangkan Bumi Citra Permai Tbk memiliki tingkat likuiditas yang cukup rendah yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut perusahaan belum maksimal dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, namun pada tahun 2015 mengalami peningkatan yang cukup signifikan sebesar 0,47. Fenomena tingginya nilai current rasio yang dimiliki Bumi Citra Permai Tbk akan

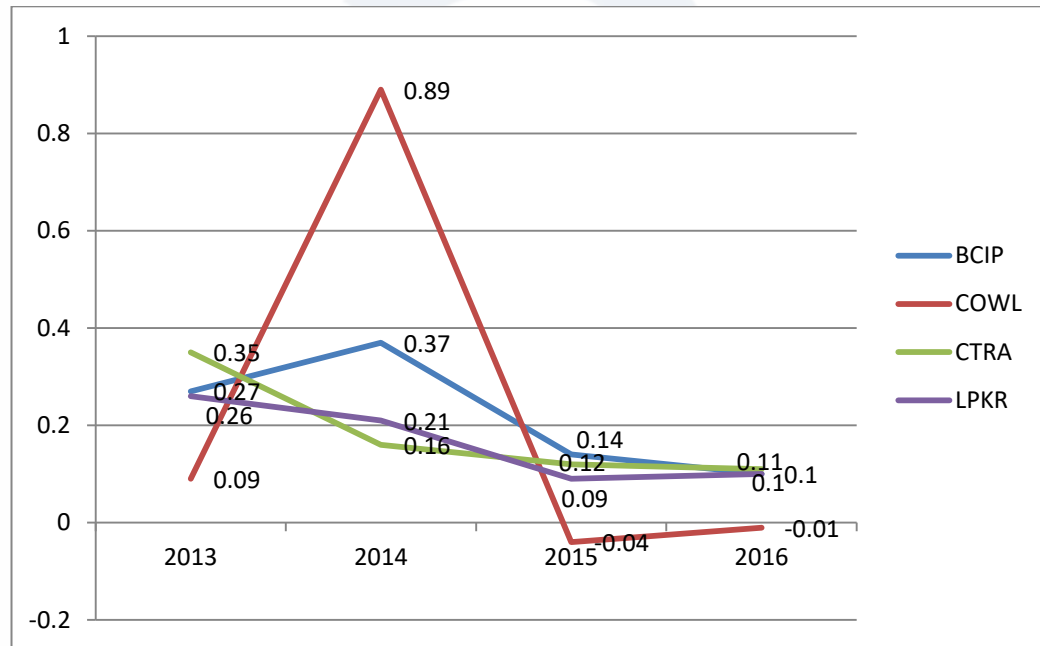
meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya dan juga pihak kreditor untuk meminjamkan hutang kepada perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh dewi winahyu Ningsih (2016) menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal artinya semakin besar kemampuan likuiditasnya, perusahaan akan semakin mampu untuk membayar hutang. Dengan kemampuan likuiditasnya perusahaan dapat mengurangi tingkat risiko perusahaan dengan mengurangi tingkat hutangnya, hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian yang diperoleh oleh Rita Puji Astuti (2015) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Menurut Adhikara & Septyanto (2014) "Daya tarik pasar modal adalah likuiditas . Artinya, saham dapat diperjualbelikan dengan segera dan investor dapat mereposisi investasi setiap saat.

Menurut Mahdjati Adibah (2013) pertumbuhan perusahaan menggambarkan tingkat ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan dengan melihat ekspansi yang diusahakan oleh perusahaan dengan melihat pertumbuhan aktiva yang digunakan. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena dapat memberikan suatu aspek yang positif bagi mereka. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan mereka mengharapkan *rate of return* (tingkat pengembalian) dari investasi mereka memberikan hasil yang lebih baik

Menurut Bringham dan Gapenski (1996) dalam Raja Patrecia (2014) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana eksternal yang lebih besar. Untuk memenuhi kebutuhan dana dari

luar, perusahaan dihadapkan pada pertimbangan sumber dana yang lebih murah. Dalam hal ini penerbitan surat hutang lebih disukai dibandingkan dengan mengeluarkan saham baru karena biaya emisi saham baru lebih besar daripada biaya hutang. Dengan demikian tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih cenderung menggunakan hutang.

Berikut adalah grafik yang menunjukkan pertumbuhan perusahaan :



Gambar 1.4

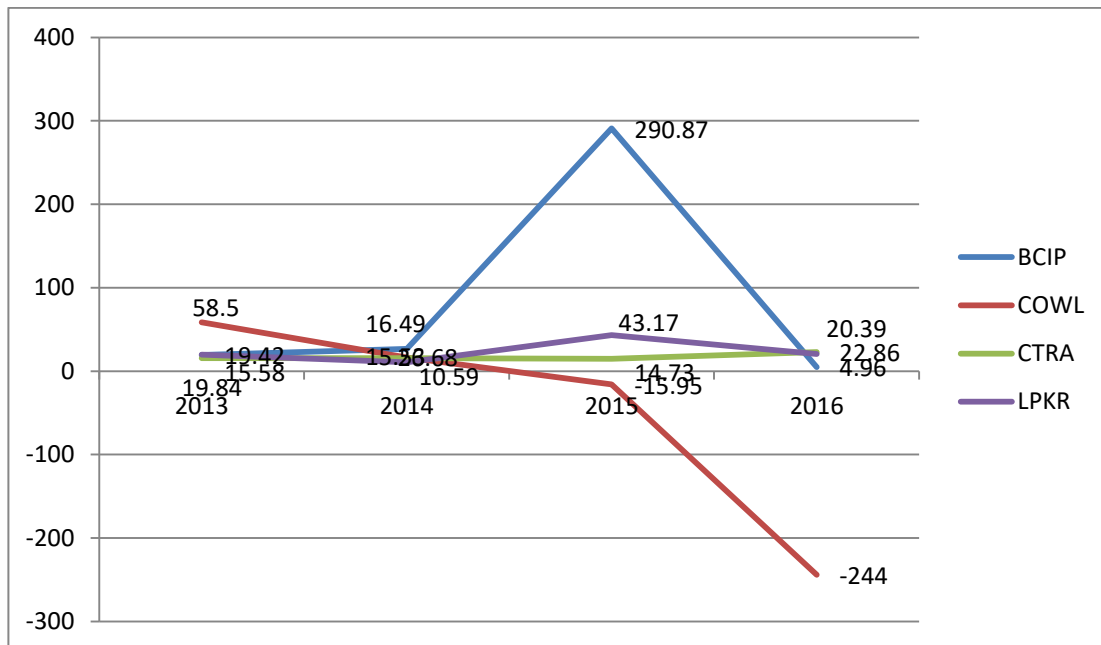
Grafik Tingkat Pertumbuhan Perusahaan (Pertumbuhan Aset) *property & real estate* selama periode 2013 - 2016

Berdasarkan grafik diatas dapat diketahui bahwa keempat perusahaan mengalami fluktuasi selama tahun 2013 - 2016 dimana kenaikan cukup signifikan

dialami oleh perusahaan Cowell Development Tbk pada tahun 2014 yang pada tahun sebelumnya memiliki tingkat pertumbuhan paling rendah dibandingkan perusahaan lainnya yaitu 0,09 menjadi 0,89 pada tahun 2014. Penelitian yang dilakukan oleh Natalia (2010) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan aktiva perusahaan menunjukkan besarnya pengalokasian dana oleh perusahaan kedalam aktivasnya. Jika faktor-faktor lain dianggap tetap, maka hutang sebagai alternatif pertama dalam pengadaan dana eksternal cenderung meningkat. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Guniarti Indah Wardhani menunjukkan hasil yang sebaliknya, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Keputusan investasi adalah keputusan yang diambil oleh manajer keuangan dalam *allocation of fund* atau pengalokasian dalam bentuk investasi yang dapat menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Implementasi keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana dalam perusahaan yang berasal dari sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Apabila perusahaan salah di dalam pemilihan investasi, maka kelangsungan hidup perusahaan akan terganggu dan hal ini tentunya akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Oleh karena itu, dalam mengambil keputusan dibutuhkan penentuan komposisi struktur modal yang ideal bagi perusahaan. Struktur modal merupakan salah satu bagian penting

dalam pengambilan keputusan finansial karena berhubungan dengan variabel keputusan lainnya. Berikut ini adalah grafik yang menunjukkan keputusan investasi perusahaan :



Gambar 1.5

Grafik Keputusan Investasi (*Price Earning Ratio*) pada perusahaan *property & real estate* 2013 - 2016

Grafik diatas menunjukkan perusahaan Bumi Citra Permai Tbk mengalami peningkatan investasi yang sangat signifikan pada tahun 2015, yaitu sebesar 826 % dimana tingkat investasi pada tahun 2015 sebesar 290.87 dibanding tahun sebelumnya yang hanya sebesar 34.89 begitupula dengan Lippo karawachi Tbk dan Ciputra Development Tbk yang juga mengalami peningkatan pada tahun 2015 meskipun tidak signifikan. Penurunan yang sangat signifikan justru dialami oleh

Cowell Development Tbk pada tahun 2016 dimana pada tahun sebelumnya sebesar 18.38 menjadi -217. Ni Wayan Aditya Putri Pertiwi & Luh Gede Sri Artin (2012) dalam penelitiannya menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini berarti semakin tinggi PER (*Price Earning Ratio*) maka semakin tinggi rasio hutangnya sedangkan Fatimatus Zahroh dalam penelitiannya menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian diatas, industri *property* dan *real estate* semakin berkembang akhir-akhir ini, salah satu bisnis yang dianggap menguntungkan oleh para investor, hal dapat dilihat pada saat terjadinya krisis di belahan benua Eropa dan Amerika tampaknya tidak berimbas pada perkembangan bisnis properti di Indonesia. Tingginya *demand* atau permintaan atas ketersediaan bangunan masih jauh lebih banyak dibanding *supply* atau penawaran yang disediakan oleh pihak pengembang. Untuk memenuhi tingginya *demand* atau permintaan atas ketersediaan bangunan perusahaan membutuhkan dana yang besar. Apabila modal internal perusahaan tidak mencukupi, perusahaan dapat menggunakan dana eksternal. Namun perusahaan harus memperhatikan proporsi dari modal yang akan digunakan karena jika perusahaan lebih banyak hutang akan meningkatkan risiko yang akan dihadapi di masa yang akan datang. Selain itu ada pula alasan yang memotivasi untuk melakukan penelitian ini karena melihat hasil penelitian yang berbeda-beda dari penelitian sebelumnya, sehingga ingin turut serta melakukan penelitian ini, Dengan pertimbangan tersebut

maka penelitian ini diberi judul “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Struktur modal “

1.2. Identifikasi Dan Pembatasan Masalah

1.2.1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan dari uraian latar belakang masalah tersebut diatas, ditemukan identifikasi masalah dari penelitian ini yaitu :

1. Struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* tinggi. Hal ini menandakan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan usahanya. Hutang yang tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan
2. Terdapat fluktuatif nilai *return on equity* pada perusahaan *property* dan *real estate*

1.2.2 Pembatasan Masalah

Dari permasalahan yang teridentifikasi, maka pembatasan masalah dalam penelitian ini yaitu :

1. Variabel yang di teliti hanya variabel Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity*, Likuiditas diukur dengan *Current Ratio*, Pertumbuhan Perusahaan yang di ukur dengan Pertumbuhan Aset, Keputusan Investasi yang diukur dengan *Price Earning Ratio*, dan Struktur Modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio*.

2. Industri yang dipilih hanya industri *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
3. Tahun penelitian adalah tahun 2013 - 2016

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan di atas, maka rumusan masalah untuk penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Keputusan Investasi secara simultan terhadap Struktur Modal pada industri *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2013 - 2016 ?
2. Apakah terdapat pengaruh Profitabilitas secara parsial terhadap Struktur Modal industri *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2013 - 2016?
3. Apakah terdapat pengaruh Likuiditas secara parsial terhadap Struktur Modal pada Industri *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2013 - 2016?
4. Apakah terdapat pengaruh Pertumbuhan Perusahaan secara parsial terhadap Struktur Modal pada Industri *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2013 - 2016?

5. Apakah terdapat pengaruh Keputusan Investasi secara parsial terhadap Struktur Modal pada Industri *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2013 - 2016?

1.4 Tujuan Penelitian

Dari masalah yang sudah dirumuskan maka tujuan yang ingin dicapai oleh penulis adalah :

1. Untuk Menganalisis pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Struktur Modal pada industri *property* dan *real estate* yang terdaftar pada BEI tahun 2013 - 2016
2. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada industri *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar pada BEI tahun 2013 - 2016
3. Untuk menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal pada industri *property* dan *real estate* yang terdaftar pada BEI tahun 2013 - 2016
4. Untuk menganalisis pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal pada industri *property* dan *real estate* yang terdaftar pada BEI tahun 2013 - 2016
5. Untuk menganalisis pengaruh Keputusan Investasi terhadap Struktur Modal pada industry *property* dan *real estate* yang terdaftar pada BEI tahun 2013 - 2016

1.5. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan penulis dalam penelitian ini adalah untuk :

1. Bagi perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan struktur modal yang optimal bagi perusahaan.

2. Bagi investor

Sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang akan ditanamkan dananya dengan melihat struktur modal perusahaan tersebut.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan wawasan tentang struktur modal