

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dana perusahaan dapat diperoleh dari sumber dana internal dan eksternal. Sumber dana internal adalah sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan misalnya laba ditahan dan penyusutan. Besarnya laba ditahan dipengaruhi oleh besarnya laba yang diperoleh selama periode tertentu sedangkan besarnya penyusutan setiap periode tergantung pada metode penyusutan yang digunakan oleh perusahaan. Sumber dana eksternal adalah sumber dana yang diperoleh dari luar perusahaan. Dana yang berasal dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari kreditur dan pemilik, peserta atau penanam saham di perusahaan. Dana yang berasal dari kreditur merupakan hutang bagi perusahaan sedangkan dana yang berasal dari pemilik, peserta atau pemilik saham merupakan dana yang akan tetap ditanamkan dalam perusahaan dan dana tersebut akan menjadi modal sendiri. Hal ini menjadikan struktur modal sangat penting dalam perusahaan.

Struktur modal merupakan pembiayaan permanen yang terdiri dari modal pemegang saham, saham preferen, dan hutang jangka panjang. Perusahaan perlu mempertimbangkan dan menganalisis sumber-sumber dana ekonomis dalam mengambil keputusan pendanaan untuk memenuhi kebutuhan investasi serta kegiatan operasional perusahaan. Keuntungan yang diperoleh perusahaan harus lebih besar dari biaya modal dalam penggunaan struktur modal. Penentuan

kebijakan struktur modal dapat memengaruhi kinerja perusahaan, sehingga perusahaan harus memilih bentuk struktur modal yang optimal.

Struktur modal perusahaan akan berubah jika perusahaan tersebut membiayai kegiatan operasional perusahaan dengan modal eksternal perusahaan terutama dengan hutang jangka panjang, perubahan pada struktur modal perusahaan tersebut bisa berpengaruh positif maupun negatif bagi pengelolaan keuangan perusahaan. Sehingga, perusahaan harus lebih cermat dalam menentukan sumber pendanaan perusahaan untuk mencukupi kebutuhan akan modal yang diperlukan oleh perusahaan. Penggunaan modal sendiri akan menjadi tanggungan terhadap keseluruhan risiko perusahaan dan merupakan jaminan bagi para kreditur.

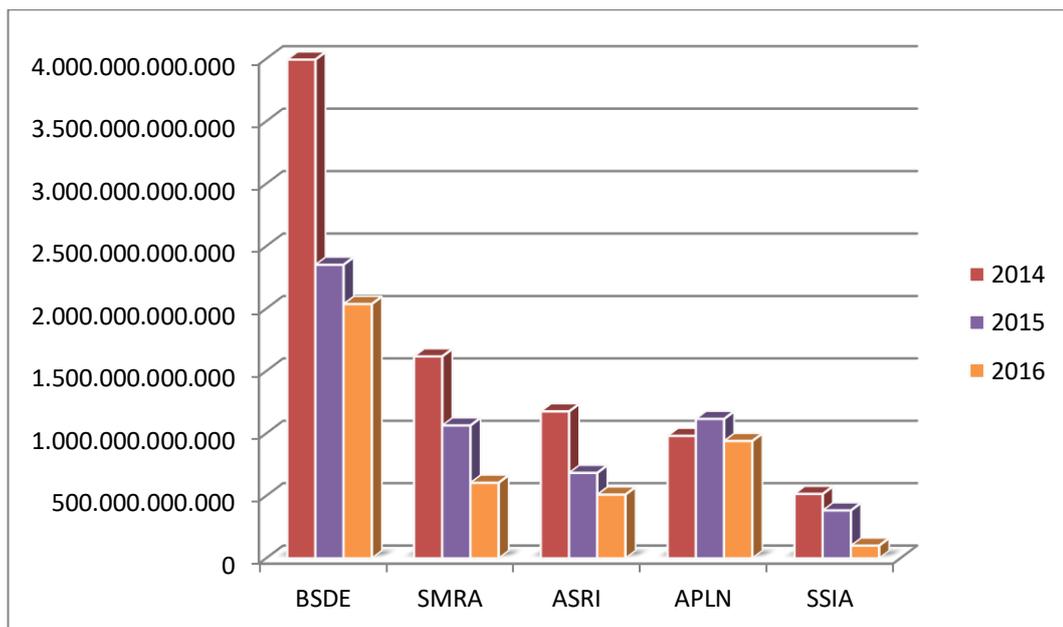
Menurut Keown (2010:149) perusahaan harus memahami komponen-komponen utama struktur modal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Terlalu banyak hutang dapat menghambat perkembangan perusahaan dan juga akan membuat pemegang saham berpikir ulang untuk tetap menanamkan modalnya. Investor lebih mempercayai perusahaan yang memiliki jaminan atas hutang yang dimiliki, karena jika perusahaan tersebut mengalami penurunan atau kebangkrutan, maka aset yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan untuk melunasi hutang yang dimiliki perusahaan.

Peningkatan dan perkembangan perusahaan properti dan *real estate* sangat bergantung pada struktur modal yang baik. Perusahaan properti merupakan salah satu faktor yang memiliki kemampuan untuk menjadi pendorong

pertumbuhan ekonomi. Pertengahan tahun 2016 perusahaan properti dan *real estate* mengalami penurunan tingkat pertumbuhan industri dikarenakan daya beli masyarakat cenderung melemah, masyarakat lebih mengutamakan untuk memenuhi kebutuhan primernya terlebih dahulu (CNN Indonesia, 2017). Rendahnya daya beli masyarakat juga tercermin dari survei yang dilakukan oleh Bank Indonesia (BI). Penurunan daya beli masyarakat mengakibatkan laba bersih perusahaan properti dan *real estate* mengalami penurunan, seperti Tabel Gambar 1.1 berikut :

Gambar 1.1

Laba Beberapa Perusahaan Properti dan *Real Estate* Tahun 2014-2016



Sumber: (www.idx.co.id), data diolah

Berdasarkan Gambar 1.1 dapat dilihat bahwa perusahaan properti dan *real estate* pada tahun 2014 hingga 2016 cenderung mengalami penurunan laba perusahaan. Penurunan laba perusahaan terjadi karena melemahnya daya beli

masyarakat. Pada tahun 2015 PT Agung Pandomoro Land Tbk mengalami kenaikan laba sebesar 13,84%. Kondisi ini semakin diperburuk dengan harga properti yang mahal sehingga masyarakat sulit untuk mengejar harga properti yang mengalami kenaikan setiap tahunnya. Survei menyebutkan faktor-faktor yang menjadi penghambat pertumbuhan laba perusahaan properti adalah bunga KPR (20,36%), persyaratan uang muka (16,57%), pajak (16,13%), perizinan (14,45%), serta kenaikan harga bahan bangunan (11,68%). Lebih dari 76% konsumen masih mengandalkan kredit bank (KPR/KPA) untuk membeli rumah (Detikfinance, 2017).

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Kesuma, 2009). Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap struktur modal karena pertumbuhan penjualan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan. Tingginya pertumbuhan penjualan dibanding biaya operasional perusahaan dapat mengakibatkan kenaikan laba dalam perusahaan sehingga semakin tinggi persentase dari pertumbuhan penjualan maka semakin baik. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nurul dan Listyorini (2017) pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka semakin tinggi struktur modal perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ririt dan Suwardi (2017) dan Anantia (2015). Namun terdapat perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Amirul, dkk (2017); Eny (2016); Maulia dan

Andayani (2015) dan Selly dan Nur (2014) yaitu pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Likuiditas juga dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila suatu perusahaan memiliki likuiditas yang rendah, maka perusahaan tersebut memiliki aset lancar yang rendah dibanding kewajiban jangka pendeknya. Hal itu menyebabkan investor dan kreditur beranggapan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang buruk untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dibandingkan perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Luthfillah dan Kurnia (2017) likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, hal ini menunjukkan semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin rendah struktur modal pada perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurul dan Listyorini (2017); Anantia (2015) dan Maulia dan Andayani (2015). Namun, terdapat perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Ririt dan Suwardi (2017) dan Bagus dan Nadia (2014) bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Selain pertumbuhan penjualan dan likuiditas, faktor lain yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah struktur aset. Struktur aset dapat dijadikan jaminan dalam mendapatkan sumber dana dari pihak eksternal karena dapat mereduksi biaya dari kesulitan keuangan (*financial distress*). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sangat membutuhkan sumber dana eksternal

untuk meningkatkan kebutuhan perusahaan. Namun apabila menggunakan sumber dana eksternal yang terlalu tinggi dapat mengakibatkan risiko terjadinya kebangkrutan terhadap perusahaan sehingga perusahaan harus memiliki struktur aset yang baik. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ririt dan Suwardi (2017) struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur aset perusahaan maka semakin tinggi struktur modal perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Luthfillah dan Kurnia (2017); Nurul dan Listyorini (2017); Amirul, dkk (2017) dan Maulia dan Andayani (2014). Namun terdapat perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Eny (2016); Anantia (2015); Bagus dan Nadia (2014) dan Selly dan Nur (2014) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Kebijakan dividen merupakan salah satu dari beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Kebijakan dividen yaitu suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan di bagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Laba ditahan merupakan laba bersih yang ditahan oleh perusahaan untuk tidak dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Laba ditahan akan masuk dalam ekuitas perusahaan dengan tujuan untuk membayar hutang atau diinvestasikan kembali. Semakin tinggi jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, maka semakin sedikit laba ditahan yang diperoleh perusahaan (Riyanto, 2011). Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Amirul, dkk (2017) kebijakan dividen

berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka semakin besar struktur modal perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anantia (2015). Namun terdapat perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Nurul dan Listyorini (2017) dan Irma dan Lilis (2017) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Teori yang mendasari struktur modal adalah *Pecking Order Theory* dimana teori ini menjelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai pembiayaan dengan sekuritas paling aman yaitu laba ditahan, kemudian menggunakan dana eksternal berupa hutang dan penjualan saham. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan akan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal berupa hutang.

Hasil penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian ini menghasilkan penemuan yang berbeda-beda, sehingga dengan adanya ketidak-konsistenan *research gap* maka dirasa layak untuk dilakukan penelitian kembali. Ketidak-konsistenan penelitian terdahulu ini dikarenakan adanya perbedaan faktor yang terbukti berpengaruh pada suatu penelitian, tetapi belum tentu berpengaruh terhadap penelitian yang lain. Penelitian ini menggunakan sampel 4 periode yaitu periode 2013 hingga 2016. Kemudian penelitian ini menggunakan perusahaan sub properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan, likuiditas, struktur aset dan kebijakan dividen. Penelitian ini merujuk pada

fenomena yang terjadi sehingga nantinya dapat mengetahui pengaruh dari beberapa faktor yang akan diteliti terhadap struktur modal agar perusahaan dapat menyusun struktur modal dengan proporsi yang lebih seimbang.

Berdasarkan latar belakang diatas, peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, Struktur Aset dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.”**

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016?
2. Apakah likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016?
3. Apakah struktur aset memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016?
4. Apakah kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016.
2. Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016.
3. Untuk menguji pengaruh struktur aset terhadap struktur modal perusahaan pada properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016.
4. Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak berikut:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat menambah wawasan bagi peneliti dan menerapkan teori yang telah diberikan pada masa perkuliahan, khususnya dalam menganalisis pengaruh variabel struktur modal perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan,

liabilitas, struktur aset serta kebijakan dividen dalam perusahaan properti dan *real estate*.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi media informasi perusahaan sebagai bahan evaluasi kinerja perusahaan yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan modal yang baik dalam pengambilan keputusan pendanaan.

3. Bagi Kreditur

Memberikan gambaran persepek kinerja perusahaan yang akan datang dan juga penelitian ini memberikan informasi tentang pengelolaan keuangan perusahaan untuk jangka waktu yang telah ditentukan. Investor dapat mempertimbangkan keputusan berinvestasi dengan melihat apakah struktur modal dalam perusahaan tersebut baik atau buruk.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai dasar untuk mengembangkan penelitian lebih lanjut dibidang keuangan dan dapat menambah wawasan mengenai struktur modal terutama pada perusahaan properti dan *real estate*.

1.5 **Sistematika Penulisan**

Untuk memberikan gambaran secara menyeluruh tentang isi dari penelitian ini, maka penulisan ini dibagi menjadi lima bab dengan uraian sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai latar belakang mengapa diadakannya penelitian ini dengan mengaitkan beberapa aspek yang terjadi pada periode 2013 hingga 2016 pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Bab ini juga membahas mengenai perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini menjelaskan tentang penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini diuraikan tentang rancangan penelitian, batasan penelitian, serta identifikasi variabel. Lalu dilanjutkan dengan definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel, dan teknik, pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, dan juga teknik analisis data.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Pada bab ini membahas mengenai gambaran populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini, pengidentifikasian variabel-variabel penelitian, dan menjelaskan mengenai cara pengukuran variabel-variabel tersebut, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis data yang digunakan.

BAB V KESIMPULAN

Pada bab ini berisikan kesimpulan penelitian, batasan penelitian dan saran-saran yang akan dipertimbangkan untuk peneliti selanjutnya.