

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Struktur modal adalah salah satu bagian dari struktur keuangan perusahaan yang selalu dikaji sepanjang waktu, pengkajian struktur modal selalu dilakukan untuk memetakan komposisi yang paling optimal agar menghasilkan nilai perusahaan yang baik. Struktur modal merupakan perbandingan hutang jangka panjang dan modal pemilik. Mengenai jumlah dan komposisi tiap-tiap jenis sumber permodalan yang diperlukan masing-masing perusahaan saat ini tidak ada aturan yang pasti karena struktur dipengaruhi oleh sifat, jenis dan kondisi serta biaya modal dari masing-masing komponen sumber permodalan. Hal ini menjadikan struktur modal sangat penting dalam perusahaan. Tujuan struktur modal yang sangat sulit adalah memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri, sehingga struktur modal merupakan hal yang sangat penting untuk pengambilan keputusan dalam pembelanjaan perusahaan (Dewi, 2013). Struktur modal haruslah dibentuk sedemikian rupa sehingga dapat menjamin stabilitas finansial agar perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang diinginkan. Oleh karena itu perusahaan harus menetapkan struktur modal yang optimal (Fitriyanto, 2013).

Perusahaan *real estate and property* merupakan perusahaan yang bergerak dibidang pembangunan gedung-gedung fasilitas umum. Industri *real estate and property* pada umumnya merupakan dua hal yang berbeda. *Real estate* merupakan

tanah dan semua peningkatan permanen di atasnya termasuk bangunan-bangunan seperti gedung, pembangunan jalan, tanah terbuka, dan segala bentuk pengembangan lainnya yang melekat secara permanen. Sedangkan property adalah tanah hak dan atau bangunan permanen yang menjadi objek pemilik dan pembangunan. Dengan kata lain, *property* adalah industri *real estate* ditambah dengan hukum-hukum seperti sewa dan kepemilikan.

Pemerintah telah mengajak sejumlah investor untuk menanamkan modalnya dalam sektor *real estate and property* untuk mendukung program pemerintah yang disebut program sejuta rumah. 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. . (www.detik.com)

Pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya. Pemenuhan dana tersebut dapat dikategorikan menjadi dua sumber, yaitu sumber dana internal merupakan sumber dana dari dalam perusahaan, dan dana eksternal yang berasal dari luar perusahaan. Setiap keputusan yang diambil perusahaan dalam menggunakan sumber dana mempunyai risiko yang harus ditanggung perusahaan. Apabila perusahaan menggunakan modal sendiri maka perusahaan dihadapkan pada biaya kesempatan (*opportunity cost*), dalam artian perusahaan bisa hilang kesempatan yang lain

bila menggunakan dana sendiri. Apabila perusahaan menggunakan pendanaan dari luar misalnya hutang maka perusahaan akan dihadapkan pada biaya tetap atau *fix cost* berupa pembayaran bunga yang besarnya sudah ditetapkan pada saat kontrak.

Perkembangan dan peningkatan perusahaan real estate and property sangat bergantung pada struktur modal yang baik. Struktur modal yang optimal akan bisa menjadi pondasi yang kokoh untuk perusahaan. Selain itu juga dapat mendatangkan keuntungan optimal yang dapat dinikmati oleh perusahaan dan juga pemegang kepentingan lainnya.

PT. Alam Sutera berencana akan menerbitkan obligasi atau surat hutang baru karena perusahaan tersebut tidak memiliki rencana yang konkret untuk membayar obligasi yang akan jatuh tempo pada tahun 2020. Namun hal ini sangat beresiko mengingat PT. Alam Sutera tetap memiliki beban bunga untuk penerbitan obligasi atau surat hutang baru. Terdapat alternatif lain yang lebih aman ialah menawarkan lahan-lahan yang dimilikinya ke pengembang lain untuk dikembangkan.

PT. Megapolitan berencana menerbitkan surat hutang (obligasi) hal tersebut digunakan untuk memperkuat struktur keuangan. Dana ini rencananya dipergunakan untuk mendukung bisnis properti yang dijalankan oleh perusahaan. Namun, Direktur Megapolitan mengatakan bahwa dalam memutuskan penerbitan obligasi tersebut, perusahaan masih melihat kondisi pasar yang terjadi pada saat ini. (www.kontan.co.id). Hal tersebut akan berdampak pada keputusan manajemen mengenai pemilihan sumber dananya menggunakan hutang jangka panjang atau

menggunakan modal sendiri. Peningkatan dan penurunan struktur modal pada perusahaan *real estate and property* menjadi fenomena dalam penelitian ini.

Pecking order theory menjelaskan perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih rendah. Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi umumnya menggunakan dana internal perusahaan untuk memenuhi kebutuhan investasi, sehingga perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal dan tingkat utang menjadi lebih rendah (Hanafi, 2013:313). Teori struktur modal ini secara ringkas menjelaskan mengenai keputusan pendanaan yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu yaitu dari laba yang ditahan dan depresiasi, daripada menggunakan dana eksternal dari aktivitas pendanaan. Hutang yang merupakan sumber pendanaan eksternal, baru digunakan oleh perusahaan jika sudah tidak memiliki dana internal yang tidak mencukupi dan memadai. Apabila dana eksternal lebih dibutuhkan maka perusahaan akan lebih cenderung menggunakan hutang dari pada ekuitas. Teori ini untuk mendukung pengaruh profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal.

Teori *trade off* adalah teori dimana perusahaan menentukan keputusan pemilihan penggunaan hutang atau ekuitas sebagai pertukaran antara keuntungan hutang dan biaya kebangkrutan perusahaan (Myers, 2015:481). Secara prinsip, tambahan hutang masih dapat dilakukan perusahaan selama manfaat yang diberikan masih jauh lebih besar dan adanya asset tetap sebagai jaminan, tetapi jika biaya hutang sudah terlalu tinggi, perusahaan seharusnya tidak menambah hutang lagi untuk menghindari resiko yang tidak diinginkan yang dapat mempengaruhi nilai

perusahaan. Teori ini digunakan untuk mendukung pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Penting bagi suatu perusahaan untuk mempertimbangkan variabel-variabel atau faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sehingga dapat menetapkan keputusan struktur modal yang tepat. Faktor yang mempengaruhi struktur modal ialah stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, ukuran perusahaan dan fleksibilitas keuangan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi (Kasmir, 2015:114).

Tingkat profitabilitas juga dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya sendiri dan menjadi menjadi faktor yang akan dipertimbangkan untuk kebijakan struktur modal suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena tingkat profitabilitas yang tinggi menyediakan sejumlah dana internal yang relatif besar dan diakumulasikan sebagai laba yang ditahan. Hal tersebut akan membuat modal dari perusahaan meningkat dan membuat rasio struktur modal akan turun. Sebaliknya, jika laba yang dihasilkan perusahaan rendah, maka perusahaan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar karena dana internal yang dimiliki tidak cukup untuk mendanai kegiatan

perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori struktur modal yaitu pecking order theory yang menyatakan perusahaan dengan tingkat profit tinggi lebih cenderung menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu yaitu seperti dari laba yang ditahan untuk membiayai kegiatan investasi dan pembelanjaan perusahaannya. Menurut Mohammadzadeh et al. (2013) dan Alom (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (Nugrahani dan Sampurno, 2012). Sebaliknya Setyawan, Topowijono, dan Nuzula (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Likuiditas kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang bersifat jangka pendek dengan tepat waktu, yang ditunjukkan oleh besar kecilnya aset lancar yaitu aset yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang usaha dan persediaan (Sartono, 2014:116). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti perusahaan yang memiliki aset lancar yang cukup untuk membayar kewajibannya sehingga struktur modal juga berkurang. Semakin tinggi ratio likuiditas maka perusahaan memiliki kesempatan untuk menggunakan aset lancar untuk investasi dan dapat dijadikan jaminan akan hutang jangka panjang perusahaan. Likuiditas pada penelitian ini menggunakan *current ratio* (CR). Current ratio menunjukkan sejauh mana kewajiban lancar (*current liabilities*) dijamin pembayarannya oleh aset lancar (*current asset*). Hal ini dijelaskan pula pada pecking order theory dimana perusahaan lebih mengandalkan dana internalnya terlebih dulu untuk pembiayaan investasi sehingga apabila

kekurangan maka baru dicari pendanaan eksternalnya. Ananto (2015) serta Juliantika dan Dewi (2016) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil lainnya yang dikemukakan dalam penelitian yang dilakukan oleh Bhawa dan Dewi (2015) serta Kartika dan Dana (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa mampu perusahaan dalam melakukan penjualan atas produk atau jasanya dan jumlah tenaga kerja yang dimiliki yang dapat dikatakan sebagai total aset dari perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar akan mempermudah memperoleh tambahan modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran atau besarnya sebuah perusahaan yang dapat dilihat dengan besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (Wimelda dan Marlinah, 2013). Perusahaan yang relatif besar akan cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar pula, hal ini disebabkan dana yang dibutuhkan semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan (Ba-Abbad, 2012). Trade-off Theory menyatakan bahwa semakin besar perusahaan, maka semakin banyak hutang yang digunakan. Hal ini terkait dengan rendahnya risiko perusahaan besar. Pertimbangan lain perusahaan besar untuk lebih memilih hutang dikarenakan biaya untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat hutang. Ukuran perusahaan disini sebagai variabel moderasi variabel yang selain bisa memperkuat hubungan antar variabel, di lain pihak juga bisa memperlemah hubungan antara satu atau beberapa variabel

independen (bebas) dan variabel dependen (tak bebas). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Yanuar Cristie (2015) bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan size dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap struktur modal.

Berdasarkan fenomena penelitian di atas dan untuk melihat konsistensi hasil penelitian terdahulu sehingga penelitian penting dilakukan bagaimanakah pengambilan keputusan struktur modal pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian peneliti memilih judul: **“PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI”**.

1.2 Perumusan masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas maka didapat rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate and property* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate and property* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018?

3. Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan real estate and property yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018?
4. Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan real estate and property yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan real estate and property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal perusahaan real estate and property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
3. Menguji dan menganalisis ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan real estate and property yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
4. Menguji dan menganalisis ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan real estate and property yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Menambah wawasan dan menguji kemampuan serta menerapkan teori yang telah diberikan selama masa perkuliahan, khususnya dalam menganalisis pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

2. Bagi Perusahaan dan Investor

Penelitian ini dapat menjadi media informasi yang berguna bagi perusahaan sebagai bahan evaluasi kinerja perusahaan dan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam penentuan modal yang baik dalam keputusan pendanaan, yang berasal dari sumber modal utang maupun modal sendiri dalam pemenuhan operasional perusahaan untuk memenuhi kelangsungan hidup perusahaan.

3. Bagi Akademik

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber referensi dan informasi untuk memungkinkan penelitian selanjutnya mengenai topik ini serta dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam mengenai kebijakan struktur modal atau keputusan pendanaan yang optimal.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini merupakan ringkasan dari keseluruhan penelitian dan gambaran umum permasalahan dalam penentuan keputusan struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan serta variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Bab ini menjelaskan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang landasan teori yang melandasi penelitian, penelitian sebelumnya sebagai acuan dasar teori dan analisis, serta kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas mengenai gambaran tentang variabel penelitian, definisi operasional yang memberikan penjelasan-penjelasan terhadap variabel-variabel yang digunakan, penentuan jumlah sampel dan populasi yang akan diteliti, jenis dan sumber data untuk memperoleh data-data yang digunakan untuk penelitian, metode pengumpulan data yang menjelaskan prosedur pengumpulan data yang akan digunakan dalam penelitian dan metode analisis data yang berisi hasil-hasil analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis pada penelitian.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini menjelaskan mengenai gambaran subyek penelitian, analisis data dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini menjelaskan mengenai kesimpulan, keterbatasan serta saran penelitian

