

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kondisi ekonomi global yang semakin maju, menimbulkan persaingan usaha yang sangat ketat. Hal ini mendorong manajer perusahaan untuk meningkatkan produktivitas kegiatan produksi, pemasaran dan strategi perusahaan. Kegiatan tersebut berkaitan dengan usaha perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan. Kegiatan perusahaan untuk melakukan efisiensi sehingga perusahaan dapat mempertahankan usahanya. Untuk dapat mempertahankan usahanya dalam kondisi dan situasi yang tidak menentu ini, perusahaan membutuhkan dana untuk kegiatan operasionalnya. Dana tersebut berasal dari dua sumber yaitu dari dalam perusahaan (sumber internal) dan dari luar perusahaan (sumber eksternal). Dana yang berasal dari dalam perusahaan jumlahnya terbatas serta tidak cukup untuk menutupi kebutuhannya, maka perusahaan akan menggunakan dana eksternal dengan penggunaan hutang yang meliputi hutang lancar maupun hutang jangka panjang sebelum menerbitkan saham.

Berdasarkan data statistik dari BEI, bahwa pada tahun 2007 tercatat sebanyak 23 perusahaan yang termasuk dalam kelompok hotel, *property*, *real estate* & *construction*. Sedangkan sampai tahun 2011, perusahaan yang termasuk dalam

kelompok hotel, *property*, *real estate* & *construction* hanya tinggal 20 perusahaan *property*, *real estate*, dan konstruksi yang mampu bertahan. Hal ini menunjukkan bahwa 20 perusahaan yang masih dapat bertahan tersebut memiliki struktur modal yang cukup kuat untuk mengatasi krisis. Perbedaan kondisi perusahaan-perusahaan *property* tersebut di atas dipengaruhi faktor-faktor sumber pendanaan perusahaan yang tidak sama, tergantung pada kondisi dan jenis perusahaan. Keputusan dalam penentuan struktur modal sangat dipengaruhi oleh karakteristik di mana perusahaan tersebut berada dan keunikan dari perusahaan secara individu perusahaan.

Apapun keputusan yang diambil akan sangat berpengaruh terhadap nilai keuangan perusahaan, yang terefleksi pada harga saham perusahaan yang diperdagangkan di bursa. Dengan adanya reaksi harga saham terhadap pemberitahuan perubahan struktur modal menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan bergerak sedikit atau lebih jauh ke arah struktur modal yang lebih optimal atau seperti yang telah ditargetkan.

Perusahaan-perusahaan *property* pada periode tahun 2001-2011 menghadapi berbagai macam kondisi ekonomi yang sangat berpengaruh terhadap kinerja dan struktur modal perusahaan. Pada tahun 2001 rata-rata perusahaan *property* pada kondisi yang optimal, namun sejak krisis ekonomi yang melanda Indonesia mulai bulan Juli 2007 berdampak pada hampir seluruh sektor perekonomian. Perusahaan-perusahaan semakin sulit memperoleh tambahan modal atau modal baru untuk menjalankan aktivitas bisnisnya. Perusahaan-perusahaan yang sumber dananya bersumber dari pinjaman mengalami penurunan kinerja, diperlukan pembenahan struktur modal perusahaan agar kinerja menjadi sehat dan perusahaan mampu bertahan.

Perusahaan yang ingin tetap bertahan harus mempunyai struktur modal optimal. Dalam kenyataannya, sulit bagi perusahaan untuk menentukan struktur modal terbaik dalam suatu komposisi pembelanjaan yang tepat. Krisis moneter membawa dampak paling buruk pada bidang usaha *property*, dimana kinerja *property* Indonesia memburuk. Jatuhnya nilai rupiah, tingginya suku bunga dan tingkat inflasi, serta runtuhnya kepercayaan akan prospek Indonesia malemahkan investasi, termasuk investasi asing. Sektor *property* merupakan sektor yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia yang paling mengalami penurunan setelah adanya krisis moneter. Hal ini dapat di lihat dari tingkat inflasi dan tingkat pertumbuhan ekonomi yang lebih baik di bandingkan dengan tahun 2005, tingkat inflansi mencapai 45,44% *year on year* sedangkan pada tahun 2006 inflansi hanya 8,30%. Seangkan untuk pertumbuhan ekonomi pada tahun 2005 mencapai titik terendah sebesar 0,54% dan tahun 2006 titik terendah untuk pertumbuhan ekonomi adalah 3,6%. Kedua faktor tersebut dapat memberikan gambaran secara umum kondisi makro yang semakin baik. (Widyaningrum, 2002 dalam Nugroho, 2006).

Dinamika ekonomi seperti di atas serta faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal menyebabkan perubahan komposisi struktur modal perusahaan-perusahaan *property*. Dari data di atas dapat diketahui bahwa terjadi kecenderungan perubahan struktur modal perusahaan *property* yang *go public* di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2007-2011 pada tingkat DER tertentu yang besarnya kurang dari 1. Oleh karena itu perlu dilakukan penelitian mengapa terjadi perubahan struktur modal dan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal.

Brigham dalam Hakim (2008) menyatakan bahwa beberapa faktor penting dalam menentukan struktur modal (*capital structure decisions*) meliputi beberapa faktor: (1) *sales stability*, (2) *Assets structure*, (3) *growth rate*, (4) *profitability*, dan (5) *taxes*. Struktur modal dapat diukur dari rasio perbandingan antara total hutang terhadap ekuitas yang biasa diukur melalui rasio *debt to equity ratio* (DER).

Sumber dana ekstern meliputi: (1) hutang dan (2) modal dari pemilik perusahaan. Modal dari pemilik perusahaan di dapatkan dengan menjual surat berharga (*go public*) kepada masyarakat umum melalui pasar modal. Melalui surat berharga maka masyarakat dapat ikut menjadi pemilik perusahaan dengan menanamkan modal dalam perusahaan. Dalam perkembangannya, perusahaan lebih mengutamakan kebutuhan dananya dengan mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan. Tetapi seiring kebutuhan perusahaan yang semakin banyak, perusahaan harus menjalankan aktivitasnya dengan bantuan dana dari luar, baik berupa hutang (*debt financing*) atau dengan mengeluarkan saham baru (*external equity financing*). Kalau kebutuhan dana hanya di penuhi dengan hutang saja, maka ketergantungan dengan pihak luar akan semakin besar dan resiko finansialnya semakin besar pula. Sebaliknya bila kebutuhan dana dipenuhi dengan saham saja, biaya akan sangat mahal. Perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur financial perusahaan di sebut struktur modal (Husnan, 2008).

DER dapat menunjukkan tingkat resiko suatu perusahaan dimana semakin tinggi rasio DER, maka perusahaan semakin tinggi resikonya karena pendanaan dari unsur

hutang lebih besar daripada modal sendiri (*equity*) mengingat dalam perhitungan hutang dibagi dengan modal sendirinya, artinya jika hutang perusahaan lebih tinggi dari modal sendirinya berarti rasio DER di atas 1, sehingga penggunaan dana yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan lebih banyak menggunakan dari unsur hutang. Dalam kondisi DER di atas 1 perusahaan harus menanggung biaya modal yang besar, resiko yang ditanggung perusahaan juga meningkat apabila investasi yang dijalankan perusahaan tidak menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal. Oleh karena itu investor cenderung lebih tertarik pada tingkat DER tertentu yang besarnya kurang dari 1 karena jika lebih besar dari 1 menunjukkan resiko perusahaan semakin meningkat.

Hasil penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain dilakukan oleh Ozkan (2001) dalam Nugroho (2006). Ozkan menggunakan lima variabel independen sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal (diukur dari *debt ratio*) yaitu *size*, *growth opportunity*, profitabilitas, likuiditas, non debt tax shield. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *size*, *growth opportunity*, profitabilitas dan *non debt tax shield* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Untuk membedakan Penelitian dan replika ini sebelumnya oleh Riza Fatoni Hidayat (2013), maka judul penelitian ini adalah “ **Analisis Faktor-Faktor yang**

Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan” (Studi Empiris Pada Perusahaan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan sebelumnya terhadap perbedaan akan hasil peneliti dan fenomena gap atas penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan masalah-masalah yang menjadi pokok bahasan penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *debt equity ratio*?
2. Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *debt equity ratio*?
3. Bagaimana pengaruh *Price Earnings Ratio* terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *debt equity ratio*?

1.3 Batasan Masalah

Untuk memusatkan penelitian ini pada pokok permasalahan, maka perlu ditetapkan batasan penelitian yaitu:

1. Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI), objek yang akan diteliti adalah faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan Properti yang *Go- Public* di Bursa Efek Indonesian dan telah mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) secara terus menerus dari tahun 2009-2013 di situs resmi BEI.
2. Laporan keuangan yang dipublikasikan per 31 Desember.

1.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah yang di ajukan dalam penelitian ini maka tujuan penelitian adalah untuk:

1. Menemukan bukti empiris pengaruh likuiditas terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *debt equity ratio*?
2. Menemukan bukti empiris pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *debt equity ratio*?
3. Menemukan bukti empiris pengaruh *price earnings ratio* terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *debt equity ratio*?

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mempunyai manfaat antara lain :

1. Bagi pihak perusahaan, dalam rangka menilai kinerja perusahaan yang tercermin dalam struktur modal (*debt to equity ratio*), sehingga dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam pemberian pinjaman kepada perusahaan.
2. Bagi Investor, hasil penelitian dapat memberikan informasi yang dapat dijadikan bahan pertimbangan investor terkait dengan struktur modal yang mempengaruhi pertumbuhan perusahaan tersebut.
3. Bagi kalangan akademisi, penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam literatur penelitian di Indonesia, khususnya di bidang Akuntansi keuangan.