

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Penelitian**

Keputusan keuangan dalam fungsi manajemen keuangan terdiri dari keputusan investasi (penggunaan dana), keputusan pendanaan (memperoleh dana), dan kebijakan deviden (pembagian laba). Keputusan pendanaan dapat terlihat dari struktur modal perusahaan. Menurut Ismail, Triyono dan Achyani (2015) struktur modal menjelaskan bagaimana cara perusahaan mendanai aset mereka melalui kombinasi hutang, ekuitas, dan surat berharga yang digabungkan. Struktur modal menjadi hal yang sangat penting karena baik buruknya struktur modal akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang dampaknya terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal yang efektif mampu menciptakan perusahaan dengan keuangan yang kuat dan stabil. Aspek keuangan yang ada di dalam perusahaan harus lebih diperhatikan oleh para manajer, karena apabila dalam perusahaan terdapat manajemen keuangan yang tidak berjalan dengan baik akan berakibat pada terhambatnya perkembangan perusahaan. Menurut Ramadhany (2018) pada umumnya perusahaan mempunyai tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kekayaannya, dengan tujuan tersebut perusahaan dapat memakmurkan para investor, memaksimalkan labanya dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Investor dalam melihat struktur modal perusahaan tidak dapat dipisahkan dari laporan keuangan perusahaan yang dikeluarkan setiap

tahunnya. Investor akan melakukan analisis terkait dengan keputusan investasinya pada perusahaan melalui informasi yang salah satunya berasal dari laporan keuangan perusahaan.

Pengambilan keputusan struktur modal perlu dilakukan secara optimal dan selektif, karena setiap sumber modal memiliki tingkat risiko dan biaya yang berbeda – beda. Semakin besar struktur modal perusahaan berarti semakin besar pula risiko yang akan ditanggung sebuah perusahaan. Penggunaan hutang yang lebih banyak dibandingkan penggunaan dana internal dinilai lebih tepat oleh beberapa perusahaan. Akan tetapi beberapa perusahaan lebih berfikir sebaliknya, bahwa penggunaan dana internal dinilai lebih tepat dan tidak terlalu berisiko seperti hutang. Perusahaan yang memiliki struktur modal berupa hutang yang tinggi akan memiliki beban baru yaitu beban hutang dan akan memunculkan risiko keuangan bagi perusahaan. Perusahaan tersebut dapat berpotensi tidak dapat melunasi beban bunga dan pinjaman pokoknya, akan tetapi pelunasan hutang merupakan kewajiban bagi seorang peminjam hutang, sebagaimana hadits dari ‘Abdullah bin Ja’far, Rasulullah *shallallahu ‘alaihi wa sallam* bersabda :

اللَّهُ يَكْرَهُ فِيمَا يَكُنْ لَمْ مَا دَيْنُهُ يَفْضِي حَتَّى الدَّائِنِ مَعَ اللَّهِ إِنَّ

Artinya : “Allah akan bersama (memberi pertolongan pada) orang yang berhutang (yang ingin melunasi hutangnya) sampai dia melunasi hutang tersebut selama hutang tersebut bukanlah sesuatu yang dilarang oleh Allah.” (HR. Ibnu Majah no. 2400).

Menurut Santoso (2016) menghimpun dana perusahaan dari hutang merupakan hal yang bisa berdampak positif apabila manajer keuangan bijak dan

proporsional dalam menggunakan hutang. Namun apabila manajer tidak proporsional dalam menentukan proporsi hutang bisa berakibat buruk seperti terjadinya beban bunga dari hutang yang lebih tinggi di bandingkan dengan keuntungan perusahaan, dan akan berdampak terjadinya krisis keuangan perusahaan yang dapat berakibat pada bangkrutnya perusahaan. Kegiatan perdagangan merupakan sesuatu hal yang tidak bisa dihindari lagi pada era globalisasi ini. Kondisi persaingan yang semakin ketat di karenakan kemajuan teknologi yang berkembang begitu pesat. Dalam menghadapi persaingan tersebut perusahaan dituntut untuk dapat bersaing dengan perusahaan lain, baik sumber daya, produk, maupun teknologinya. Peran manajer perusahaan disini sangat penting. Dimana manajer harus bisa mengoptimalkan modal yang ada dalam perusahaan, sehingga dapat meningkatkan produktivitasnya. Kegiatan ini dilakukan guna mempertahankan perusahaan dalam ketatnya persaingan ekonomi.

Pada tahun 2050 Perserikatan Bangsa Bangsa (PBB) memprediksi bahwa dua pertiga penduduk Indonesia akan bertempat tinggal di wilayah perkotaan, tentunya akan lebih banyak permintaan tempat tinggal seperti rumah, apartemen dan sejenisnya. Hal ini akan membuat persaingan bisnis perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia akan semakin ketat dalam penyediaan tempat tinggal tersebut. Perusahaan *property* dan *real estate* memerlukan modal lebih banyak untuk dapat bersaing, dimana modal tersebut dapat bersumber dari modal internal maupun modal eksternal. Seperti PT. Modernland Tbk (MDLN) yang menerbitkan surat hutang berjaminan jangka panjang dengan jumlah pokok sebesar US\$ 150 juta atau sebesar RP.2,16 triliun pada 30 Agustus 2018 dan akan jatuh tempo pada 30

Agustus 2021 mendatang. Obligasi tersebut diterbitkan oleh entitas anak perusahaan yaitu JGV Ventures Pte Ltd. Jaminan yang digunakan sebagai jaminan penerbitan obligasi tersebut yaitu jaminan perusahaan (*corporate guarantee*) dari perseroan dan beberapa entitas anak perusahaan MDLN.

Padahal pada tahun 2017 MDLN berhasil mencatatkan pertumbuhan positif dari pendapatan maupun dari laba perusahaan. Berdasarkan laporan tahunan perusahaan, pendapatan perusahaan pada tahun 2016 sebesar Rp.2,36 triliun tumbuh menjadi Rp. 3,08 triliun pada tahun 2017. Tidak hanya dari sisi pendapatan, laba perusahaan pada tahun 2016 sebesar Rp.501,35 miliar meningkat menjadi Rp.614,77 miliar pada tahun 2017. Penerbitan obligasi tersebut digunakan perusahaan untuk merestrukturisasi hutang-hutang perusahaan yang telah ada sebelumnya dan digunakan sebagai modal kerja perusahaan.

Penting bagi perusahaan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sehingga dapat menentukan keputusan struktur modal yang tepat. Para manajer keuangan perlu mempertimbangkan beberapa faktor penting untuk menentukan struktur modal yang optimal, beberapa faktor tersebut yaitu tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan penjualan, profitabilitas, variabel laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan, kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro (Sartono, 2001 : 248-249). Beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengetahui variabel-variabel apa saja yang mempengaruhi struktur modal, namun hasil dari beberapa peneliti terdahulu terjadi ketidak konsistenan hasil.

*Growth opportunity* merupakan variabel yang telah diteliti oleh beberapa peneliti namun hasilnya masih belum jelas. Semakin besar *growth opportunity* akan memberikan pengaruh pada pengambilan keputusan struktur modal perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Handyani (2010), Meutia, Arfan, dan Darwanis (2014), Setyawan, Topowijono, dan Nuzula (2016) hasil penelitian dari variabel *growth opportunity* menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Viviani (2008), Yusrianti (2013) dan Santoso (2016) *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan. Sedangkan penelitian Dwilestari (2010), Yunita dan Aji (2018) hasil penelitiannya menunjukkan *growth opportunity* tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Profitabilitas juga merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi struktur modal. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi sangat memungkinkan perusahaan membiayai sebagian besar dari kebutuhan pendanaannya dengan dana yang dihasilkan secara internal. Menurut Viviani (2008), Meutia (2016), Santoso (2016), Yudhiarti dan Mahfud (2016), Kumar, Colombage, dan Rao (2017) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan hasil penelitian dari Wijaya dan Utama (2014), Liang, Li, dan Song (2014), Wahyu, Topowijono, dan Nuzula (2016) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Putri (2012), Primantara dan Dewi (2016), Maulina, Nuzula dan Nurlaily (2018) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Selain *growth opportunity*, dan profitabilitas, risiko bisnis juga merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Setyawan, Topowijono, dan Nuzula (2016), Primantara dan Dewi (2016) mengatakan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun hasil penelitian dari Sawitri dan Lestari (2015), Kumar, Colombage, dan Rao (2017) risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Viviani (2008), Seftianne dan Handayani (2011), Mufidah, Ulupui dan Prihatni (2018) hasil penelitiannya risiko bisnis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian dari Putri (2012), Meutia (2016), Primantara dan Dewi (2016), Kumar, Colombage, dan Rao (2017) mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Insiroh (2014), Sawitri dan Lestari (2015), Sofat dan Singh (2016) mengatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan permasalahan diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh *Growth Opportunity*, Profitabilitas, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**”. Penelitian ini merupakan penelitian replikasi ekstensi dari penelitian Meutia, Arfan, dan Darwanis (2014) dengan menambah variabel risiko bisnis.

## **B. Rumusan Masalah Penelitian**

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

1. Apakah *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* ?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* ?
3. Apakah risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* ?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* ?

## **C. Tujuan Penelitian**

1. Menguji dan menganalisis pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate*.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate*.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate*.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate*.

## **D. Manfaat Penelitian**

### 1. Manfaat Teoritis dan Pengembangan Ilmu

- a. Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya dan menambah wawasan dalam kaitannya dengan ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan terutama mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan.
- b. Penelitian ini diharapkan dapat melengkapi penelitian-penelitian terdahulu serta menambah informasi dan referensi untuk penelitian selanjutnya mengenai pengaruh *growth opportunity*, profitabilitas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

### 2. Manfaat Praktis

#### a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dalam pengambilan keputusan investor dan calon investor dengan melihat seberapa jauh pengaruh *growth opportunity*, profitabilitas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Dengan begitu investor dan calon investor dapat mempertimbangkan kembali apabila ingin berinvestasi di sebuah perusahaan.

#### b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan perusahaan khususnya dalam menentukan pendanaan perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

### **E. Batasan Masalah Penelitian**

1. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu struktur modal, dan variabel independen yang digunakan yaitu *growth opportunity*, profitabilitas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan.
2. Periode pengamatan yang dilakukan yaitu selama lima tahun dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018.