

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Terdapat empat alasan mengapa perusahaan lebih menyukai menggunakan hutang daripada saham baru, yaitu (1) Adanya manfaat pajak atas pembayaran bunga, (2) Biaya transaksi pengeluaran hutang lebih murah daripada biaya transaksi emisi saham baru, (3) Lebih mudah mendapatkan pendanaan hutang daripada pendanaan saham, (4) Kontrol manajemen lebih besar adanya hutang baru daripada saham baru. Penerbitan hutang merupakan signal adanya *good news* yaitu manajer lebih yakin atas kinerja keuangan pada masa mendatang sehingga harga saham meningkat dengan adanya pengumuman kenaikan hutang, harga saham yang meningkat dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Salah satu bentuk investasi di pasar modal yang banyak diminati oleh investor adalah investasi saham. Harga saham perusahaan di pasar modal pada saat tertentu ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan Jogiyanto (2013). Keputusan investor untuk membeli atau menjual saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh informasi yang didapat oleh investor tersebut. Salah satu informasi yang menjadi pertimbangan bagi investor adalah resiko perusahaan. Perusahaan yang struktur modalnya lebih banyak menggunakan hutang memiliki tingkat resiko perusahaan yang relatif tinggi (Sudaryanti dalam Rohmah, 2013). Tingkat resiko perusahaan yang tinggi cenderung tidak diminati oleh investor dan dapat akan menyebabkan turunnya harga saham suatu perusahaan.

Struktur modal perusahaan merupakan komposisi hutang dengan ekuitas (Nugroho, 2016 dalam Kesuma, 2019). Margaretha dan Ramadhan (2010) menyatakan struktur modal suatu perusahaan merupakan gabungan modal sendiri dan hutang perusahaan. Manajer keuangan dituntut untuk dapat menentukan bagaimana struktur modal yang dianggap paling optimal bagi perusahaan. Struktur modal yang optimal bagi suatu perusahaan adalah struktur modal yang berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian serta dapat memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2017). Hal tersebut mengindikasikan bahwa penentuan struktur modal yang dilakukan oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Tren investasi yang berkembang di masyarakat saat ini adalah menginvestasikan uang dalam bentuk tanah atau properti yang mengakibatkan industri sektor properti dan *real estate* terus berkembang pesat dan semakin banyak perusahaan yang ikut andil dalam pemanfaatan peluang ini. Harga tanah cenderung naik bahkan diperkirakan kenaikan yang terjadi sebesar 40% setiap tahunnya. Persediaan dari lahan atau tanah untuk tinggal bersifat tetap dan di sisi lain permintaan semakin tinggi akan hunian, permintaan ini sejalan dengan pertambahan jumlah penduduk dan masyarakat yang mempunyai uang lebih dari cukup memilih tanah atau properti menjadi investasi mereka, selain itu tempat tinggal merupakan kebutuhan dasar dari manusia sehingga harga properti akan terus meningkat seiring dengan kenaikan permintaan.

Bunga kredit mengalami peningkatan menyusul kenaikan *BI rate* dan bank sentral masih mengetatkan penyaluran kredit, bisnis properti dan *real estate* di Tanah Air masih tetap *booming*, setidaknya hingga 2019. Para pengembang terus berekspansi. Merespons kinerja yang terus membaik, harga dari saham perusahaan

akan terus meroket. Dalam lima tahun terakhir, *capital gain* saham properti dan *real estate* melesat 187%.

Per 30 September 2013, bank sentral merevisi aturan-aturan untuk pemilikan properti maupun konsumsi beragun properti berdasar dari pembatasan besaran kreditnya. Bank sentral menentukan pemberian besaran kredit hanya sebesar 70% untuk rumah pertama bertipe 70 m², sehingga nasabah harus menyediakan minimal uang muka (DP) 30% dari harga. Untuk LTV pada rumah kedua turun menjadi 60% dan rumah ketiga atau seterusnya 50%, selain itu proses pencairan KPR kepada para pengembang dilakukan secara bertahap sesuai dengan kemajuan proyek pembangunan rumah tersebut (Rusyanto dan Nuky, 2014).

Teori menyangkut struktur modal adalah teori yang menjelaskan kebijakan pendanaan perusahaan utang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Husnan, 2014), sesuai dengan *trade-off theory*, jika DER semakin tinggi maka PBV akan meningkat selama DER belum sampai pada titik optimalnya.

Selain mempertimbangkan struktur modal perusahaan, informasi lainnya yang dilihat oleh investor sebelum membeli saham suatu perusahaan adalah mengenai kinerja perusahaan. Menurut Helfert dalam Nuswandari (2019), kinerja perusahaan adalah suatu tampilan keadaan secara utuh atas perusahaan selama periode waktu tertentu yang merupakan hasil atau prestasi yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber-sumber daya yang dimiliki. Kinerja bisa dilihat dari dua pandangan yaitu keuangan dan organisasional. Pengukuran kinerja tergantung pada informasi yang diberikan pada sistem pengukuran dan instrumen yang digunakan (Budiarso, 2014). Dengan melakukan analisis terhadap kinerja perusahaan, maka investor dapat menilai prospek perusahaan

dimasa mendatang. Apabila kinerja keuangan dinilai baik maka saham perusahaan tersebut akan diminati oleh investor dan harganya akan meningkat, namun jika kinerja perusahaan dinilai buruk maka investor tidak akan mau berinvestasi di perusahaan tersebut karena dianggap berisiko dan akhirnya akan menurunkan harga saham perusahaan tersebut (Kurnia, 2013).

Keputusan manajemen perusahaan dalam memilih struktur modal bagi perusahaan pada akhirnya akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Pengaruh tersebut timbul akibat perusahaan bergantung pada modal sendiri dan hutang sebagai sumber pendanaan untuk melakukan kegiatan operasi perusahaan. Semakin optimal struktur modal yang disusun oleh manajemen, maka kemungkinan semakin baik pula kinerja perusahaan.

Struktur modal perusahaan merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Para manager keuangan sering menghadapi kesulitan dalam menentukan bagaimana struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Manager keuangan dalam memutuskan untuk menggunakan modal sendiri atau hutang harus melakukan beberapa perhitungan. Penggunaan modal sendiri atau hutang akan memberikan dampak tertentu bagi perusahaan. Menurut Supianto dkk (2013), salah satu alternatif yang perlu dipertimbangkan untuk mencapai keuntungan yang diharapkan adalah seberapa besar penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan yang digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Selain daripada struktur modal, profitabilitas juga memengaruhi nilai perusahaan. Teori *signaling* menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi berkaitan dengan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. (Ivana, 2019).

Permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai dari perusahaan. Profitabilitas merupakan tingkat kemampuan perusahaan untuk mengukur efektivitas manajemen yang dihitung oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan investasi perusahaan. Perhitungan laba rugi membantu pemakai laporan keuangan meramalkan arus kas masa depan, penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan itu untuk menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban terhadap penyandang dana juga merupakan elemen penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Penelitian tentang profitabilitas juga telah banyak dilakukan, penelitian yang dilakukan oleh Edith Stein Theresa menyebutkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan variabel pengukuran yang terkait struktur modal. Adanya peningkatan hutang akan memengaruhi risiko dan keuntungan yang diperoleh perusahaan yang diakibatkan dari penggunaan hutang tersebut. Hal ini disebabkan penggunaan hutang mempunyai risiko yang tinggi yaitu biaya modal. Dengan kata lain, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. (Theresa, 2015).

Berdasarkan hasil pengamatan penulis melihat adanya fenomena terhadap besarnya rata-rata DER, PBV dan ROE pada perusahaan property yang terdaftar di BEI terlihat sebagaimana pada tabel berikut:

Tabel 1.1
Besaran Rata-rata DER, PBV dan ROE
Perusahaan Proferty di BEI Tahun 2016-2020

Variabel	2016	2017	2018	2019	2020
Debt to Equity Ratio	0,92	0,92	3,76	1.0	1.0
Price to Book Value	1.69	2.04	2.01	1.99	1.87
Return on Equity	17.12	16.18	13.84	12.11	11.43

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2020

Berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan bahwa DER dalam 5 tahun terakhir (tahun 2016-2020) yang menunjukkan bahwa tahun 2017 mengalami penurunan sedangkan pada tahun 2018 mengalami kenaikan kemudian pada tahun 2019 kembali mengalami penurunan dan tahun 2020 sama. Sementara hasil perhitungan PBV mengalami peningkatan pada tahun 2016 sedangkan pada tahun 2018-2020 mengalami penurunan. Begitupun dengan ROE, berdasarkan hasil perhitungan ROE dari tahun 2016-2020 terus menerus mengalami penurunan kejadian ini menjelaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan tidak tercapai.

Bila dikaitkan dengan penelitian terdahulu sebagaimana Penelitian yang sudah dilakukan oleh Gleason Anggraeni, Zeitun dan Tian, Iavorskyi (2013), Nugraha (2013), Binangkit dan Raharjo (2014), Budiarmo (2014), dan Twairesh (2014) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan penelitian lainnya yang dilakukan oleh Ebaid dan Fachrudin (2014) membuktikan hasil yang sebaliknya yaitu bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian-penelitian terdahulu menjadi salah satu yang memotivasi peneliti untuk meneliti kembali hubungan struktur modal, harga saham dan kinerja keuangan.

Menurut Jogiyanto (2013), nilai pasar saham merupakan harga dari saham di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Harga pasar disebabkan oleh harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa efek. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi. Harga inilah yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan merupakan harga yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga antara investor dengan perusahaan penerbit

Berdasarkan perhitungan variabel di atas dikaitkan dengan penelitian terdahulu, belum menunjukkan hasil yang konsisten terhadap hubungan diantara ketiga variabel tersebut. belum menunjukkan hasil yang konsisten pada hubungan antar variabel, penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Penelitian ini dilakukan karena dalam beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas, struktur modal terhadap nilai perusahaan dan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun peran profitabilitas dalam pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas masih kurang diuji oleh beberapa peneliti.

Motivasi penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah struktur modal dan harga saham memiliki peranan yang besar dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian di atas persoalan dalam penelitian ini adalah apakah struktur modal dan harga saham berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas menjadi dasar pemikiran bagi penulis untuk melakukan penelitian dengan menetapkan judul : **Pengaruh Struktur**

Modal Dan Harga Saham Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Listing Di BEI

1.2 Identifikasi Masalah

Adapun yang dapat diidentifikasi dalam permasalahan penulisan ini adalah sebagai berikut :

- a. Terjadi penurunan harga saham pada perusahaan property dan Real Estate Listing di BEI.
- b. Turunnya harga saham dengan kinerja keuangan karena karena rendahnya struktur modal pada perusahaan property dan Real Estate Listing di BEI.

1.3 Batasan dan Rumusan Masalah

Dalam penelitian ini penulis membatasi masalah berkaitan pengaruh struktur modal terhadap Harga Saham Dengan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Listing Di BEI.

Adapun permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagaimana rumusan masalah berikut:

- a. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Listing Di BEI ?
- b. Apakah harga saham berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Listing Di BEI ?
- c. Apakah struktur modal dan Harga Saham berpengaruh secara simultan terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Listing Di BEI ?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini dilaksanakan antara lain :

- a. Untuk mengetahui apakah struktur modal berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Listing Di BEI.
- b. Untuk mengetahui apakah harga saham berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Listing Di BEI
- c. Untuk mengetahui apakah struktur modal dan Harga Saham berpengaruh secara simultan terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Listing Di BEI.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan dengan harapan dapat bermanfaat :

- a. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu bahan pertimbangan pengambilan keputusan dalam bidang keuangan terutama berkaitan dengan penetapan harga saham sebagaimana yang diteliti dalam penelitian ini.

- b. Bagi *Stakeholder*

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan di dalam penetapan harga saham bagi perusahaan property di BEI.

- c. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat membantu memudahkan memahami tentang struktur modal dan harga saham dengan kinerja keuangan.

d. Bagi Penulis

Sebagai pengalaman bagi penulis dalam melakukan penelitian sekaligus sebagai syarat dalam menyelesaikan perkuliahan di Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi UISU Medan