

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia bisnis dan ekonomi yang semakin pesat telah menciptakan suatu persaingan yang semakin tajam antar perusahaan-perusahaan. Kondisi ini, menuntut perusahaan untuk mengelola berbagai fungsi manajemennya dengan sebaik-baiknya, terutama fungsi manajemen dibidang keuangan. Berhubungan dengan hal ini pihak manajemen harus bertanggung jawab atas segala kegiatan yang terkait dengan keuangan perusahaan. Suatu perusahaan perlu mengembangkan usahanya dalam kegiatan perekonomian, terutama struktur modalnya. Upaya tersebut merupakan permasalahan tersendiri bagi perusahaan, karena menyangkut kebutuhan dana yang diperlukan. Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya dapat mengutamakan sumber dari dalam perusahaan, maka itu akan sangat meminimalkan ketergantungannya terhadap pihak luar. Apabila kebutuhan dana sudah semakin meningkat karena adanya pertumbuhan perusahaan, dan dana dari sumber internal sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain, selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan baik itu dari hutang (*debt financing*) maupun dengan mengeluarkan saham baru (*external equity financing*) dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaannya. Oleh karena itu, pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana untuk pengembangan bisnisnya. Pemenuhan atas dana tersebut dapat berasal dari sumber internal ataupun sumber eksternal. Karena itu, para manajer keuangan harus tetap memperhatikan biaya modal

(*cost of capital*) dan perlu menentukan struktur modal dalam upaya menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau modal asing.

Dalam melakukan keputusan pendanaan, perusahaan juga harus mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana ekonomisnya, guna untuk membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya. Sebagaimana disebutkan dalam Weston dan Brigham (1990) kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian, penambahan hutang dapat memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang lebih tinggi akibat membesarnya hutang akan cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan juga akan menaikkan harga saham tersebut. Oleh karena itu, struktur modal yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2006). Dalam hal ini, penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya.

Masalah struktur modal merupakan masalah terpenting bagi setiap perusahaan, karena tinggi rendahnya struktur modal akan mencerminkan posisi keuangan sebuah perusahaan. Sehingga perusahaan dituntut untuk mampu menciptakan struktur modal yang optimal yaitu dengan cara menghimpun dana baik dari dalam maupun dari luar perusahaan. Dengan begitu pihak manajemen harus

mempertimbangkan baik buruknya keputusan pendanaan, apakah perusahaan menggunakan modal asing (hutang) ataukah modal sendiri (modal saham, laba ditahan, dan cadangan kas), dimana kedua pilihan tersebut akan memiliki kelebihan dan risiko masing-masing. Perusahaan yang menggunakan dana dari pihak luar (hutang) harus memiliki sikap kehati-hatian, karena risiko dari hutang yaitu perusahaan harus membayar beban bunga. Apabila beban bunga terlalu besar maka itu akan mengurangi laba operasi yang ada didalam perusahaan, sehingga ini akan mengakibatkan penurunan laba bersih (*EAT*). Perusahaan yang memilih modal sendiripun memiliki kendala yaitu dana yang tersedia untuk usaha akan terbatas dan ini tentunya berdampak pada hasil yang diperoleh juga terbatas. Keuntungan perusahaan ketika meminjam dari pihak luar atau menggunakan hutang yaitu tidak harus membayar pajak. Dari penghematan pajak inilah profit yang diperoleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang.

Struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Martono dan Harjito, 2010;240). Menurut Sudana (2011:189), struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan yang di gambarkan dengan perbandingan utang jangka panjang dan modal sendiri. Sedangkan menurut Riyanto (2008:22), struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri.

Dalam menentukan seberapa besar bagian yang dibutuhkan untuk mengambil modal yang berasal dari internal atau eksternal perusahaan merupakan kebijakan dari manajemen. Untuk melihat rasio-rasio yang bisa diperoleh dari data-data yang ada di dalam Laporan Keuangan, merupakan cara manajemen dalam menentukan seberapa besar modal yang diperlukan, juga kebutuhan akan seberapa besar modal sendiri dan seberapa besar hutang yang akan digunakan.

Menentukan bagaimana struktur modal yang tepat dengan jenis perusahaan yang tepat adalah salah satu hal yang perlu dilakukan. Karena perusahaan jenis yang satu dengan yang lainnya memiliki karakter yang berbeda-beda. Hal ini menjadi sangat penting bagi pihak manajemen untuk mempertimbangkan hal tersebut. Pengalaman dan data historis merupakan dasar yang bisa dijadikan pedoman dan acuan.

Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi komposisi struktur modal perusahaan diantaranya stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, ukuran perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Dalam penelitian ini, peneliti membatasi beberapa faktor yang akan diteliti, yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal diantaranya yaitu profitabilitas, pertumbuhan asset, ukuran perusahaan dan struktur aktiva. Sebenarnya penelitian mengenai struktur modal telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu, tetapi masih terdapat penelitian yang menunjukkan hasil yang

berbeda-beda antara pengaruh profitabilitas, pertumbuhan asset, ukuran perusahaan dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Maka dari sini, peneliti mengangkat kembali beberapa variabel tersebut untuk diteliti kembali.

Populasi yang menjadi objek adalah seluruh perusahaan dari subsektor *property and realestate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2016. Dimana alasan penulis mengambil subsektor *property and realestate* ini, karena seperti yang kita ketahui pada masa pemerintahan Presiden Indonesia periode 2014-2019 saat ini, merupakan masa yang lebih menekankan kepada pembangunan, maka dari itu hal ini menjadi menarik untuk penulis teliti apakah pada subsektor *property and realestate* yang sedang berkembang saat ini, ada pengaruh profitabilitas, pertumbuhan asset, ukuran perusahaan dan struktur aktiva terhadap struktur modal atau tidak. Tetapi dalam penelitian ini, penulis mengambil range 5 tahun yaitu dari tahun 2012-2016.

Dari siklus (pertumbuhan property), tahun 1996-2001 subsektor ini mengalami penurunan karena adanya krisis moneter, lalu pada 2001-2005 ada kenaikan dan terjadi penurunan lagi pada 2006. Dan pada tahun 2012 dan 2013 adalah tahun dimana boomingnya property, sehingga penjualan property mencapai puncaknya ditahun 2012 dan 2013 karena selain tingkat pertumbuhan ekonomi yang membaik, rendahnya suku bunga kredit juga turut memicu bergairahnya penjualan property. (kompas.com)

Oleh sebab itu penulis mengambil range penelitian dari tahun 2012 sampai 2016. Yang mana pada subsektor ini, telah terjadi peningkatan pada 5 tahun tersebut,

walaupun juga terjadi perlambatan pada tahun 2014 hingga 2015, tetapi subsektor ini telah diprediksi oleh para pengamat ekonomi akan bangkit dan akan mencapai puncaknya di tahun 2018.

Jika ditelusuri dari sejarah dan asal katanya, *property* berasal dari kata aslinya dalam bahasa Inggris, yang arti sebenarnya adalah hak dan kepemilikan atas suatu tanah dan bangunan di atasnya. Sedangkan kata *real estate* berasal dari bahasa Inggris, yang asal katanya berasal dari bahasa Spanyol, yang artinya adalah sebagai suatu kawasan tanah yang dikuasai oleh raja, bangsawan dan *landlord* (tuan tanah pada jaman feodal diabad pertengahan), atau singkatnya properti milik kerajaan. Sangat jelas disini baik kata *property* maupun *realestate* memiliki pengertian yang sama, yaitu hak kepemilikan atas tanah dan bangunan yang didirikan di atasnya (Joehartanto, 2009).

Industri *property and realestate* merupakan industri yang bergerak dibidang pembangunan gedung-gedung fasilitas umum. Menurut Michael C. Thomsett dan Jean Freestone Thomsett, pasar properti secara umum dibagi menjadi tiga yaitu, *residential property*, yang meliputi apartemen, perumahan, *falt*, dan bangunan multiunit; *commercial property*, yaitu *property* yang dirancang untuk keperluan bisnis, misalnya gedung penyimpanan barang dan areal parkir; dan *industrial property*, yaitu properti yang dirancang untuk keperluan industri, misalnya bangunan-bangunan pabrik.

Adapun pasar properti di Indonesia pada dasarnya dapat dibagi kedalam beberapa segmen pasar yaitu, gedung perkantoran (*office building*); *retail market*

yang meliputi swalayan dan mall; apartemen dan kondominium; pasar kawasan industri (*industrial estate market*); dan pasar hotel (*hotel market*).

Hampir disemua negara termasuk Indonesia, menyatakan subsektor industri *property and realestate* adalah subsektor dengan karakteristik yang sulit untuk diprediksi dan memiliki risiko yang tinggi. Pasang surut subsektor ini memiliki amplitude yang besar, yaitu pada saat terjadi pertumbuhan ekonomi yang tinggi, maka industri *property and realestate* mengalami *booming* dan cenderung *over supplied*, namun sebaliknya pada saat pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan, secara cepat subsektor ini akan mengalami penurunan yang cukup drastis juga. Industri subsektor *property and realestate* dikatakan juga sebagai subsektor yang mengandung risiko tinggi, hal ini disebabkan pembiayaan atau sumber dana utama dari subsektor ini, pada umumnya diperoleh melalui kredit perbankan, sementara subsektor ini beroperasi dengan menggunakan aktiva tetap berupa tanah dan bangunan. Meskipun tanah dan bangunan dapat digunakan untuk melunasi hutang, akan tetapi aktiva tersebut tidak dapat dikonversikan kedalam kas dalam waktu yang singkat, sehingga ini menyebabkan banyak pengembang (*developer*) tidak dapat melunasi hutangnya pada waktu yang telah disepakati. Disamping aktiva tetap, ketidakmampuan pengembang di dalam melunasi hutang, biasanya disebabkan oleh adanya penurunan tingkat penjualan. Terjadinya penurunan ini merupakan salah satu akibat dari adanya spekulasi tanah (*mark-up tanah*) yang membuat harga tanah menjadi mahal, sehingga ini menyebabkan tingginya harga jual rumah dan bangunan. Mahalnya harga jual rumah dan bangunan yang diikuti kecenderungan *over supplied*,

menyebabkan tingkat penjualan menjadi jauh dibawah target yang telah ditetapkan. Meskipun demikian, dalam kenyataannya perusahaan-perusahaan dalam subsektor ini, cukup diminati oleh banyak kalangan pengusaha dan mendapat dukungan penuh dari perbankan yang menyediakan portofolio kreditnya untuk *property and realestate*.

Berdasarkan masalah tersebut diatas yang berkaitan dengan pengaruh profitabilitas, pertumbuhan asset, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal, maka penelitian ini mengambil judul **“Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Asset, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Perusahaan Subsektor *Property and Realestate* Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012 - 2016)”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah terdapat perbedaan hasil dari penelitian terdahulu yaitu mengenai masalah struktur modal, maka pertanyaan yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimanakah pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan *property and realestate* di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimanakah pengaruh pertumbuhan asset terhadap struktur modal pada perusahaan *property and realestate* di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimanakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *property and realestate* di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimanakah pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan *property and realestate* di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

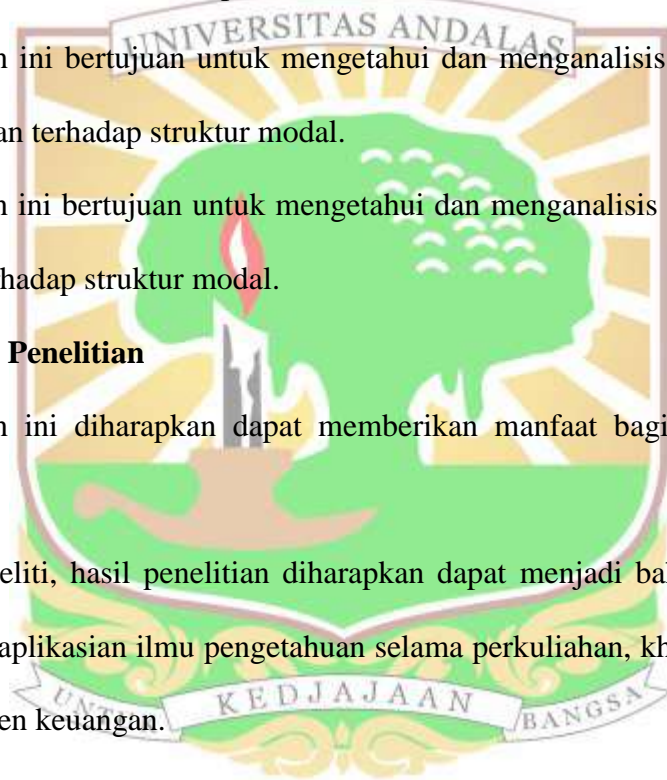
Tujuan yang hendak dicapai dalam kegiatan penelitian ini antara lain:

1. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
2. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh pertumbuhan asset terhadap struktur modal.
3. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
4. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak, diantaranya :

1. Bagi peneliti, hasil penelitian diharapkan dapat menjadi bahan pembelajaran dan pengaplikasian ilmu pengetahuan selama perkuliahan, khususnya dibidang manajemen keuangan.
2. Bagi para akademisi, penelitian ini diharapkan dapat lebih memperdalam pengetahuan mengenai pengaruh profitabilitas, pertumbuhan asset, ukuran perusahaan dan struktur aktiva terhadap struktur modal.
3. Bagi praktisi, sebagai bahan masukan bagi perusahaan sehingga dapat dipakai untuk bahan pertimbangan bagi penentuan kebijakan perusahaan dimasa yang akan datang, khususnya dari segi struktur modal.



1.5 Ruang Lingkup Pembahasan

Untuk lebih mengarahkan penulis dalam melakukan penelitian, maka penelitian ini hanya akan dibatasi untuk mengetahui analisis pengaruh *profitabilitas*, *pertumbuhan asset*, *ukuran perusahaan* dan *struktur aktiva* terhadap *struktur modal*, yang berada pada perusahaan subsector *property and real estate* periode 2012-2016.

1.6 Sistematika Penulisan

Untuk memudahkan pemahaman dalam penulisan penelitian ini, penulis membaginya kedalam lima bab. Dimana dalam setiap babnya hanya difokuskan untuk membahas satu permasalahan saja. Adapun pokok-pokok yang dibahas pada masing-masing bab tersebut, dikemukakan sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi tentang konsep-konsep dasar penelitian, yaitu : latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup pembahasan dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN LITERATUR

Pada bab ini menguraikan teori-teori yang diperlukan untuk menjelaskan variabel-variabel dalam penelitian yang diawali dengan landasan teori, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan kerangka konseptual.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini akan menguraikan mengenai metode penelitian yang membahas disain penelitian, populasi dan sampel penelitian, definisi operasional variabel

penelitian, jenis dan sumber data yang kemudian dilanjutkan dengan teknik pengumpulan data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan menguraikan mengenai analisis dari hasil penelitian yang disesuaikan dengan metode penelitian pada bab tiga, sehingga akan memberikan perbandingan hasil penelitian dengan kriteria yang ada dan pembuktian kebenaran dari hasil hipotesis serta jawaban-jawaban dari pertanyaan yang telah disebutkan dalam rumusan masalah.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini menjelaskan tentang rangkuman pembahasan dari bab-bab sebelumnya yang berisi kesimpulan, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian dan saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya.

