

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Dewasa ini dunia usaha sangat tergantung sekali dengan masalah pendanaan. Beberapa pakar sepakat bahwa untuk keluar dari krisis ekonomi ini, sektor riil harus digerakkan untuk merangsang pertumbuhan ekonomi. Namun demikian banyak hambatan yang dialami oleh dunia usaha, salah satunya yang sangat krusial adalah masalah pendanaan. Dunia usaha mengalami kemunduran yang diakibatkan oleh kemacetan kredit-kredit yang diberikan ke dunia usaha tanpa memperhitungkan batas maksimum pemberian kredit dimasa lalu oleh perbankan dan masalah kelayakan kredit yang disetujui. Oleh karena itu, baik pihak manajemen maupun pihak kreditor sudah seharusnya mengetahui faktor-faktor yang berhubungan dengan masalah pendanaan ini. Dengan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal diharapkan bisa menjadi bahan pertimbangan bagi evaluasi manajemen.

Struktur modal dalam perusahaan merupakan salah satu faktor penting dalam operasi perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan (*financing policy*) dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif yang mencakup tiga unsur penting (Harnanto, 1995:306 dalam Muhammad Rizal, 2002), yaitu:

- 1) Keharusan untuk membayar balas jasa atas penggunaan modal kepada pihak yang menyediakan dana tersebut, atau sifat keharusan untuk pembayaran biaya modal.
- 2) Sampai seberapa jauh kewenangan dan campur tangan pihak penyedia dana itu dalam mengelola perusahaan.

### 3) Resiko yang dihadapi perusahaan.

Sumber dana perusahaan bagi perusahaan dapat diperoleh dari sumber dana internal dan eksternal perusahaan. Sumber dana internal adalah dana yang diperoleh dari hasil kegiatan operasi perusahaan, yang terdiri atas laba yang tidak dibagi (laba ditahan) dan depresiasi. Sedangkan sumber dana eksternal merupakan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan, yang terdiri dari hutang (pinjaman) dan modal sendiri. Apabila perusahaan dalam pemenuhan kebutuhan modalnya semakin meningkat sedangkan dana yang dimiliki telah digunakan semua, maka perusahaan tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar yaitu dalam bentuk hutang maupun dengan mengeluarkan saham baru untuk memenuhi kebutuhan modalnya.

Kebutuhan dana suatu perusahaan pada umumnya merupakan gabungan antara dana jangka pendek dan dana jangka panjang. Untuk memenuhi kebutuhan dana jangka pendek digunakan sumber pendanaan dari hutang jangka pendek atau hutang lancar, misalnya hutang dagang. Sedangkan kebutuhan dana jangka panjang seperti pemenuhan dana untuk peningkatan kapasitas produksi atau investasi pada umumnya digunakan pendanaan jangka panjang misalnya obligasi.

Kebijakan manajemen dalam mencari sumber dana dan mengatur pembelanjaan perusahaan merupakan salah satu fungsi manajer keuangan. Dalam menjalankan fungsi tersebut, manajer keuangan harus mempertimbangkan mengenai bagaimana keputusan pembelanjaan yang harus diambil dari berbagai alternatif yang ada, sehingga nantinya akan diperoleh dana dengan cara yang paling efisien untuk membiayai investasi perusahaan. Dalam hal ini manajer keuangan atau perusahaan perlu mempertimbangkan alternatif sumber dana dari pasar modal guna mengurangi

ketergantungan pendanaan melalui pinjaman perbankan. Melalui pasar modal, perusahaan memperoleh cara lain untuk mendapatkan sumber dana dengan terlebih dahulu menyatakan sebagai perusahaan *go public* dengan memenuhi syarat-syarat yang telah ditentukan. Penentuan metode yang digunakan dalam menentukan investasi juga menjadi salah satu pertimbangan bagi manajer, agar dana tersebut dapat dimanfaatkan secara maksimal.

Pada prinsipnya, perusahaan tidak akan terlepas dengan permasalahan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya. Dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal secara keseluruhan atau biaya modal rata-rata (Martono dan Haritjo, 2007).

Pertimbangan lain adalah bagaimana perusahaan dapat menciptakan kombinasi yang menguntungkan antara penggunaan sumber dana dari ekuitas dengan dana yang berasal dari hutang jangka panjang. Hal ini menyangkut masalah keberadaan struktur modal perusahaan yang menggambarkan pengaturan komposisi yang tepat antara hutang jangka panjang dengan ekuitas, karena sumber pendanaan tersebut merupakan salah satu hal penting dari manajer keuangan dalam meningkatkan profitabilitas bagi perusahaan. Keputusan struktur modal secara langsung berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau keuntungan yang diharapkan (Brigham dan Houston, 2006).

Banyak penelitian lain yang berkenaan dengan struktur modal seperti yang dilakukan Ira Puji Astuti dan Ardiani Ika (2008), Eka Amelia Kusumaningrum (2010), Hola Diane (2011), Ali Kesuma (2009), Seftianne dan Ratih Handayani (2011), Sony Abimanyu (2011), Catharina Wulandari (2011), dan lain-lain. Dari penelitian tersebut diperoleh beragam faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Menurut Ira Puji Astuti dan Ardiani Ika (2008), *net profit margin*, struktur kepemilikan, dan risiko bisnis mempengaruhi struktur modal. Sedangkan Hola Diane (2011) mengatakan bahwa profitabilitas, kepemilikan manajerial, risiko bisnis tidak mempengaruhi struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Ratih Handayani (2011) mengatakan bahwa profitabilitas, risiko bisnis, dan kepemilikan manajerial juga digunakan dalam memprediksi faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, tetapi tidak mempengaruhi struktur modal.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Eka Amelia Kusumaningrum (2010) mengatakan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan *asset* berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ali Kesuma (2009) mengatakan bahwa rasio hutang dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan penjualan dan profitabilitas tidak berpengaruh. Sony Abimanyu (2011) mengatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah *return on investment*, *degree of operating leverage*, *current ratio*, dan *growth of sales*, sedangkan struktur aktiva mempunyai pengaruh yang negatif terhadap struktur modal.

Dari beberapa penelitian tersebut, penulis menyimpulkan bahwa terdapat beberapa faktor internal yang mempengaruhi struktur modal yang berkenaan dengan masalah pendanaan. Dimana faktor-faktor tersebut antara lain struktur aktiva, profitabilitas,

ukuran perusahaan, risiko bisnis, struktur kepemilikan, pertumbuhan (*growth*), rasio hutang, pertumbuhan penjualan, dan lain-lain. Dari beberapa faktor tersebut penulis mencoba untuk menyederhanakan dan memilih faktor-faktor yang dianggap sangat dominan dalam mempengaruhi perilaku struktur modal. Faktor-faktor dominan yang akan diangkat dalam rangka meneliti pengaruhnya terhadap struktur modal antara lain struktur aktiva (*tangibility of assets*), profitabilitas (*profitability*), ukuran perusahaan (*firm size*), dan risiko bisnis (*bussines risk*). Untuk variabel struktur aktiva, penulis menitikberatkan kepada aktiva tetap.

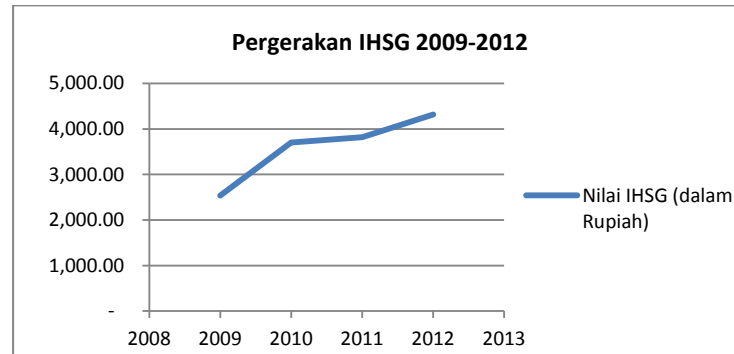
Catharina Wulandari Rivai (2011) mengatakan bahwa faktor makroekonomi seperti indeks harga saham juga memiliki peran penting dalam mempengaruhi bentuk struktur modal perusahaan di seluruh dunia. Indeks harga saham merupakan salah satu pedoman bagi investor dalam berinvestasi. Salah satu indeks harga saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yaitu indeks yang mencerminkan kondisi harga saham dari seluruh perusahaan tercatat. Adapun pergerakan IHSG sepanjang periode 2009-2012 ditunjukkan melalui Tabel 1.1 berikut ini:

**Tabel 1.1**  
**Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 2009-2012**

Tanggal	Nilai IHSG	Pergerakan IHSG
	Rupiah	%
30 Desember 2009	2,534.36	0.00
30 Desember 2010	3,703.51	46.13
30 Desember 2011	3,821.99	3.20
28 Desember 2012	4,316.69	12.94

Sumber: Yahoo Finance- Historical Prices (data diolah)

Untuk lebih mempermudah membacanya, maka penulis menuangkan pergerakan IHSG pada tabel di atas ke dalam bentuk grafik seperti di bawah ini:



**Gambar 1.1**  
**Grafik Pergerakan IHSG Periode 2009-2012**

Gambar di atas menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia sepanjang tahun 2009-2012 mengalami pertumbuhan positif seiring dengan pemulihan ekonomi Indonesia setelah mengalami krisis tahun 2008. Hal itu ditunjukkan dengan IHSG pada tahun 2010 naik sebesar 46.13% dari tahun 2009, tahun 2011 meningkat 3.20% dari tahun 2010, dan tahun 2012 meningkat 12.94% dari tahun 2011.

Pengujian ini dilakukan untuk menguji kembali variabel-variabel yang telah dikemukakan oleh Ira Pujiastuti dan Ardiani Ika (2008), Eka Amelia Kusumaningrum (2010), Hola Diane (2011), Ali Kesuma (2009), Seftianne dan Ratih Handayani (2011), Sony Abimanyu (2011), dan Catharina Wulandari (2011) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, apakah hasil penelitian tersebut konsisten terhadap penelitian yang dilakukan di Indonesia khususnya perusahaan-perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian dilakukan dengan menggunakan perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel. Sektor *real estate* dan properti memiliki kedudukan yang

strategis di masa sekarang dan yang akan datang karena jumlah kebutuhan rumah dan gedung dipastikan meningkat. Peningkatan ini terjadi akibat pertumbuhan jumlah penduduk dan pertumbuhan ekonomi yang semakin meningkat.

Diawal tahun 1968, industri *real estate* dan properti mulai bermunculan dan mulai tahun 80-an, industri *real estate* dan properti sudah mulai terdaftar di BEI. Adapun jumlah perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di BEI pada tahun 2003 berjumlah 30 perusahaan. Mengingat perusahaan yang bergerak pada sektor *real estate* dan properti tersebut adalah perusahaan yang sangat peka terhadap pasang surut perekonomian, maka seiring perkembangannya sektor *real estate* dan properti dianggap menjadi salah satu sektor yang mampu bertahan dari kondisi ekonomi secara makro di Indonesia. Terbukti dengan semakin banyaknya sektor *real estate* dan properti yang memperluas *landbank* (aset berupa tanah), melakukan ekspansi bisnis, dan hingga tahun 2011 sektor *real estate* dan properti yang terdaftar di BEI bertambah menjadi 43 perusahaan.

Indonesia baru mengalami guncangan makroekonomi yang signifikan pada akhir 2008. Adanya perubahan perekonomian domestik dan global sepanjang tahun 2008 dapat berdampak negatif terhadap kinerja perusahaan seperti halnya pertumbuhan usaha perusahaan, kondisi keuangan dan prospek usaha, penurunan pertumbuhan ekonomi, hal ini merupakan indikator yang mempengaruhi pertumbuhan bisnis, termasuk bisnis *real estate* dan properti.

Tabel dan grafik dibawah ini adalah perkembangan struktur modal yang indikatornya menggunakan *debt to equity ratio* (DER) pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai dengan 2012, yaitu sebagai berikut:

**Tabel 1.2**  
**Perkembangan Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)**  
**pada Perusahaan *Real Estate* dan Properti**  
**yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012**

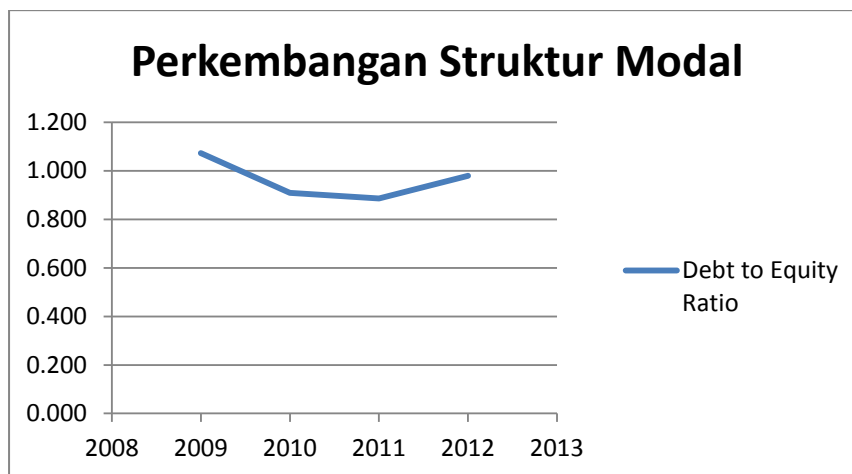
Tahun	Debt to Equity Ratio	Perkembangan Struktur Modal
	(%)	(%)
2009	1.073	0
2010	0.910	-0.163
2011	0.887	-0.023
2012	0.980	0.093

Sumber: ICMD 2009-2012 (data diolah)

Struktur modal diatas dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Sedangkan untuk lebih mempermudah membacanya, maka penulis menuangkan tabel tersebut ke dalam bentuk grafik seperti di bawah ini:



**Gambar 1.2**  
**Grafik Perkembangan Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)**  
**pada Perusahaan *Real Estate* dan Properti**  
**yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012**

Dengan melihat tabel dan grafik diatas, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009 sampai dengan 2012 mengalami fluktuasi. Dari tahun 2009 ke tahun



2010, struktur modal mengalami penurunan yang cukup signifikan sebesar 0.163% sebagai dampak adanya kemunduran yang dialami dunia properti akibat kemacetan kredit-kredit yang diberikan ke dunia usaha, khususnya industri properti tanpa memperhitungkan batas maksimum pemberian kredit dimasa lalu oleh perbankan dan masalah kelayakan kredit yang disetujui.

Dari tahun 2011 ke tahun 2012, struktur modal mengalami peningkatan, yaitu sebesar 0.093%. Hal tersebut disebabkan oleh mulai bangkitnya dunia properti karena pulihnya kepercayaan investor asing setelah krisis global. Sebagian besar industri properti di Indonesia didanai oleh modal asing atau mengandalkan dana perbankan dalam bentuk utang maupun dengan mengeluarkan saham baru untuk memenuhi kebutuhan modalnya, sehingga terjadinya krisis global berdampak pada penurunan jumlah modal asing yang dimiliki suatu perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis bermaksud melakukan penelitian untuk mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan struktur modal pada perusahaan *real estate* dan properti yang *listing* di Bursa Efek Indonesia dengan judul **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTI DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2012.**

## **1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas yang menjadi permasalahan untuk diteliti adalah:

- 1) Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate* dan propertidi Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012?

- 2) Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate* dan properti di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012?
- 3) Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate* dan properti di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012?
- 4) Bagaimana pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate* dan properti di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012?
- 5) Bagaimana pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate* dan properti di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan yang ingin dicapai penulis dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui:

- 1) Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate* dan properti di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012.
- 2) Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate* dan properti di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012.
- 3) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate* dan properti di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012.
- 4) Pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate* dan properti di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012.
- 5) Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate* dan properti di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi :

1) Pihak Manajemen

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai masukan yang dapat dijadikan tolak ukur pemikiran dalam menyusun suatu struktur modal yang optimum untuk kondisi ekonomi tertentu, dengan harapan melalui pembentukan struktur modal yang maksimum, nilai perusahaan dapat ditingkatkan, dan perusahaan terhindar dari kebangkrutan. Pemantauan terhadap struktur modal harus dilakukan lebih intensif, terutama saat kondisi makroekonomi sedang mengalami resesi.

2) Investor

Bagi investor yang memiliki ketertarikan untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan, maka harus lebih memperhatikan komposisi pinjaman dari perusahaan tersebut pada kondisi ekonomi yang baik. Dengan demikian penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dan informasi bagi investor dalam menentukan alternatif pendanaan dan aspek-aspek yang mempengaruhinya, serta sebagai salah satu masukan mengenai kinerja perusahaan sehingga mempertimbangkan kebijakan calon investor dalam menanamkan modalnya.

3) Pemerintah

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi pemerintah dalam penyusunan atau penyesuaian berbagai kebijakan ekonomi yang terkait dengan struktur modal, khususnya pada perusahaan *real estate* dan properti.

4) Pembaca dan pihak-pihak lainnya

Hasil penelitian ini menambah referensi bukti empiris sebagai rekomendasi penelitian yang dilakukan di Indonesia di masa yang akan datang.

## **1.5 Sistematika Penulisan**

Tesis ini terdiri dari enam bab, yang sebelumnya diawali oleh Kata Pengantar dan Abstrak. Berikut ini adalah penjelasan mengenai pembagian bab beserta isinya:

- **BAB I: PENDAHULUAN**

Bab ini merupakan bab awal yang berisi latar belakang penelitian, identifikasi dan perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

- **BAB II: TINJAUAN KEPUSTAKAAN**

Bab ini menguraikan konsep dan teori yang relevan dengan topik penelitian sebelumnya. Bab ini membahas mengenai struktur modal, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan IHSG serta pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan IHSG terhadap struktur modal.

- **BAB III: RERANGKA PEMIKIRAN, MODEL DAN HIPOTESIS PENELITIAN**

Bab ini berisi penjelasan rerangka pemikiran, model penelitian, dan hipotesis penelitian.

- **BAB IV: METODE PENELITIAN**

Bab ini membahas mengenai populasi dan teknik pengambilan sampel, metode penelitian (metode penelitian yang digunakan, teknik analisis), operasional variabel.

- **BAB V: PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN**

Bab ini berisikan hasil penelitian, pembahasan hasil penelitian, dan implikasi manajerial.

- **BAB VI : KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisikan kesimpulan dan saran bagi penelitian selanjutnya.