

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dunia bisnis yang sedang memasuki era globalisasi mengakibatkan persaingan semakin tajam, sehingga setiap perusahaan dituntut untuk senantiasa memproduksi secara efisien bila ingin tetap memiliki keunggulan daya saing. Perusahaan tidak akan lepas dari masalah pengelolaan dana yang akan digunakan untuk membiayai kegiatan investasinya maupun operasional. Masalah pengelolaan dana tersebut berhubungan dengan bagaimana perusahaan menentukan sumber dana yang akan digunakan dalam menjalankan serta mengembangkan kegiatan investasinya serta kegiatan operasional perusahaan. Manajer keuangan mengambil peran untuk menentukan sumber dana yang akan digunakan. Keputusan pemenuhan dana mencakup berbagai pertimbangan apakah perusahaan akan menggunakan sumber dana internal yang berasal dari hasil kegiatan operasi perusahaan berupa laba ditahan, atau menggunakan sumber dana eksternal yang berasal dari para kreditur dan investor. Dana yang berasal dari kreditur disebut modal asing yang merupakan hutang bagi perusahaan sedangkan dana yang berasal dari investor disebut modal sendiri.

Dana sangat terkait dengan manajemen pendanaan. Manajemen pendanaan pada hakekatnya menyangkut keseimbangan antara aktiva dengan passiva. Pemilihan susunan dari aktiva akan menentukan struktur kekayaan perusahaan, sedangkan pemilihan dari passiva akan menentukan struktur *financial* (struktur pendanaan) dan

struktur modal perusahaan (Riyanto, 1995). Tujuan manajemen struktur modal adalah memadukan sumber-sumber dana permanen yang digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasionalnya yang akan memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri (Yuhartil, 2006). Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian-penambahan hutang yang dapat memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan (Weston & Brigham, 1990). Risiko yang semakin tinggi akibat membesarnya hutang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut (Yuhartil, 2006). Struktur keuangan menggambarkan susunan keseluruhan sebelah kredit neraca yang terdiri atas hutang-hutang jangka pendek, hutang-hutang jangka panjang, modal saham dan laba yang ditanam kembali. Sedangkan struktur modal adalah susunan atau perbandingan antara modal sendiri dan pinjaman jangka panjang. Oleh karena itu struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Besar kecilnya angka rasio struktur modal menunjukkan banyak sedikitnya jumlah pinjaman jangka panjang dari pada modal sendiri yang diinvestasikan pada aktiva tetap yang digunakan untuk memperoleh laba operasi. Semakin besar angka rasio struktur modal berarti semakin banyak jumlah pinjaman jangka panjang sehingga semakin banyak bagian dari laba operasi yang digunakan untuk membayar beban bunga tetap, dan semakin banyak aliran kas yang digunakan untuk membayar angsuran pinjaman. Hal ini mengakibatkan semakin sedikit jumlah laba bersih sesudah pajak yang akan diterima oleh perusahaan (Brigham and Houston, 1996:5).

Namun pendapat di atas tidak sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Modigliani-Miller (1963) dalam Atmaja (2003:254) yang mengatakan bahwa

dengan menggunakan hutang, perusahaan bisa meningkatkan nilainya kalau ada pajak. Dengan kata lain, kalau tujuan pembelanjaan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan maka perusahaan perlu menggunakan hutang. Hal ini disebabkan oleh sifat *tax deductibility of interest payment*, artinya pembayaran bunga merupakan pengurang pajak. Meskipun demikian perusahaan tidak seharusnya menggunakan hutang dengan sebanyak-banyaknya karena akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan. Struktur modal yang baik atau buruk akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama bagi perusahaan yang terlalu besar menggunakan hutang dalam usahanya. Beban tetap yang harus ditanggung perusahaan menjadi semakin besar dan akan meningkatkan risiko finansial yaitu risiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran-angsuran hutangnya (Atmaja, 2003:254).

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Teori struktur modal bertujuan memberikan landasan berpikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Suatu struktur modal yang optimal dikatakan apabila dengan tingkat risiko tertentu dapat memberikan nilai perusahaan yang maksimal (Brigham dan Houston, 2006). Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dalam kaitannya dengan struktur modal ini, nilai perusahaan bisa diukur dengan harga saham atau biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam memperoleh sumber dana yang bersangkutan

(Sutrisno, 2001). Untuk itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya.

Menurut Weston dan Copeland (1999:35), variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal adalah tingkat pertumbuhan penjualan, stabilitas arus kas, karakteristik industri, struktur aktiva, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman. Sedangkan menurut Weston dan Brigham (1998:174), mengatakan bahwa variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal adalah: stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan. Dalam penelitian ini, peneliti hanya membatasi beberapa faktor yang akan diteliti yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal diantaranya profitabilitas, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan.

Berdasarkan fenomena dari rasio-rasio keuangan yang masih fluktuatif maka perlu diuji pengaruh dari ketiga variabel independen (profitabilitas, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan) dalam mempengaruhi struktur modal pada perusahaan *realestate* yang terdaftar di BEI periode 2008 – 2011. Jika ditelusuri dari sejarah dan asal katanya, *realestate* 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 feudal diabad pertengahan), atau singkatnya properti milik kerajaan. Sedangkan kata properti berasal dari kata aslinya dalam bahasa Inggris, yang arti sebenarnya adalah hak dan kepemilikan atas suatu tanah dan bangunan di atasnya. Sangat jelas disini baik kata *realestate* maupun *property* memiliki pengertian yang sama, yaitu hak kepemilikan atas tanah dan bangunan yang didirikan di atasnya (Joehartanto, 2009).

Dihampir semua negara termasuk Indonesia, sektor industri *realestate* merupakan sektor dengan karakteristik yang sulit untuk diprediksi dan berisiko tinggi. Sulit diprediksi disini artinya, pasang surut sektor ini memiliki amplitude yang besar yaitu, pada saat terjadi pertumbuhan ekonomi yang tinggi, industri *property and realestate* mengalami booming dan cenderung *oversupplied*, namun sebaliknya pada saat pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan, secara cepat sektor ini akan mengalami penurunan yang cukup drastis pula. Industri sektor properti dan *realestate* dikatakan juga mengandung risiko tinggi, hal ini disebabkan pembiayaan atau sumber dana utama sektor ini pada umumnya diperoleh melalui kredit perbankan, sementara sektor ini beroperasi dengan menggunakan aktiva tetap berupa tanah dan bangunan. Meskipun tanah dan bangunan dapat digunakan untuk melunasi utang tetapi aktiva tersebut tidak dapat dikonversikan kedalam kas dalam waktu yang singkat, sehingga banyak pengembang (*developer*) tidak dapat melunasi hutangnya pada waktu yang telah ditentukan.

Hal inilah yang terjadi pada saat krisis Amerika Serikat yang di prediksi ekonom Amerika Serikat Nouriel Roubini. Ia mengatakan bahwa pada periode tahun 2008 akan terjadi penurunan tingkat return saham pada perusahaan *realestate* ini dikarenakan akibat macetnya kredit properti (*Subprime Mortgage*), yang berimbas terhadap perekonomian Indonesia. Tetapi untuk periode berikutnya setiap perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Dimana harga saham di pasar bursa ditentukan oleh kekuatan pasar, artinya tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Berdasarkan latar belakang tersebutlah peneliti tertarik untuk mendalami dan menganalisis sektor industri *realestate* yang dituangkan dalam bentuk skripsi dengan judul: “PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN ASSET, DAN

UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN *REALESTATE*".

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian guna membahas masalah berikut ini

1. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan secara parsial maupun simultan terhadap struktur modal pada perusahaan *realestate* yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011?
2. Variabel manakah yang paling berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *realestate*?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis pangaruh faktor profitabilitas, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan secara parsial maupun simultan terhadap struktur modal pada perusahaan *realestate* yang terdfatar di BEI tahun 2008-2011.
2. Untuk menguji dan menganalisis variabel manakah yang paling berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *realestate*.

1.4 Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan bagi Akedemisi.

Penelitian ini diharapkan menambah ilmu pengetahuan dan mempraktikkan apa yang sudah didapat, sehingga dapat menambah wawasan. Penelitian ini juga

diharapkan dapat mengetahui faktor-faktor secara signifikan yang mempengaruhi struktur modal.

2. Kegunaan bagi praktisi bisnis.

Bagi para pemakai laporan keuangan (terutama investor dan kreditur) 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.

3. Kegunaan bagi pihak manajemen.

Kegunaan bagi pihak manajemen dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan besarnya sumber dana yang diperlukan (baik dari pinjaman ataupun ekuitas) dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan.