

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dengan perkembangan teknologi dan makin jauhnya spesialisasi dalam perusahaan serta juga banyaknya perusahaan-perusahaan yang menjadi besar, maka faktor produksi modal mempunyai arti yang lebih menonjol lagi. Sebenarnya masalah modal dalam perusahaan merupakan persoalan yang tak akan berakhir, mengingat bahwa masalah modal itu mengandung begitu banyak dan berbagai rupa aspek. Modal perusahaan tersebut dapat berasal dari dua sumber yaitu modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri atau sering disebut modal badan usaha adalah modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri (cadangan, laba) atau berasal dari pengambil bagian, peserta atau pemilik (modal saham, modal peserta dan lain-lain). Sedangkan modal asing adalah modal yang berasal dari kreditur, yang merupakan utang bagi perusahaan yang bersangkutan. Perimbangan atau perbandingan antara kedua golongan modal tersebut dalam suatu perusahaan akan menentukan struktur finansial perusahaan tersebut.

Kondisi dunia bisnis yang dihadapi oleh suatu perusahaan perlu diperhatikan oleh manajer keuangan, karena kondisi dunia bisnis itu akan berpengaruh terhadap

struktur modal yang optimal. Kondisi dunia bisnis tersebut seperti masa boom, masa normal dan masa resesi. Masa-masa boom adalah saat-saat dimana 2 perusahaan sedang mengalami masa baik masa menanjak, dimana hasil penjualan sedang meningkat. Masa normal adalah masa dimana kondisi perusahaan dalam keadaan seperti biasa. Masa resesi berarti perusahaan menghadapi penurunan penjualan. Pada masa resesi maka pembelanjaan dengan modal saham seluruhnya adalah merupakan alternatif yang paling menguntungkan, sedangkan dalam masa boom dan normal maka penggunaan utang akan lebih menguntungkan.

Struktur modal perusahaan akan berubah jika perusahaan tersebut membiayai operasi perusahaan dengan modal asing khususnya dengan hutang jangka panjang, perubahan pada struktur modal perusahaan tersebut bisa berpengaruh positif maupun negatif bagi pengelolaan keuangan perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus lebih cermat dalam menentukan sumber pembelanjannya untuk mencukupi kebutuhan akan modal yang diperlukan.

Pada umumnya pendanaan melalui utang akan meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu investasi, tetapi utang juga meningkatkan risiko dari investasi tersebut bagi para pemilik perusahaan, yaitu para pemegang sahamnya. Perusahaan dapat mengurangi arus kas yang berlebihan dengan beragam cara. Salah satunya adalah dengan menyalurkannya kembali kepada para pemegang saham melalui dividen yang lebih tinggi atau pembelian kembali saham. Alternatif lain adalah untuk mengubah struktur modal lebih kearah utang dengan harapan

adanya persyaratan penutupan utang yang lebih tinggi akan memaksa manajer untuk lebih disiplin.

“Pengadilan Negeri Jakarta Pusat (PN Jakpus) mengabulkan gugatan pailit International Lease Finance Corporation (ILFC) kepada Batavia Air yang diajukan 20 Desember lalu. Maskapai penerbangan ini pun dinyatakan bangkrut dan telah diterima legowo oleh manajemen Batavia Air.

Keputusan dinyatakan bangkrut tersebut membuat PT Metro Batavia berhenti melayani penumpang terhitung sejak Kamis (31/1) pukul 00.00 WIB. Pailit ini disebabkan utang sebanyak USD 4,68 juta yang jatuh tempo tidak kunjung dibayar.

Utang itu bermula saat Batavia menyewa dua pesawat terbang Airbus A330 selama 3 tahun dari ILFC. Rencananya pesawat itu akan dipakai Batavia Air untuk pelayanan penerbangan jamaah haji. Namun karena akhirnya gagal memenangkan tender pelayanan haji maka Batavia Air tidak kunjung dapat membayar sewa pesawat tersebut. "Akibat tidak mendapatkan tender itu, maka kewajiban-kewajiban kami terhadap ILFC tertunggak," ucap PR Manager Batavia Air, Elly Simanjutak, di Jakarta, Rabu (30/1). "Manajemen Batavia Air pun menerima putusan pailit tersebut."¹

Dari contoh di atas disebutkan bahwa Batavia Air lebih condong menggunakan dana eksternal yaitu dari utang, hal ini dikarenakan modal Batavia Air sendiri tidak mencukupi untuk biaya operasional perusahaan.

Jika utang tidak tertutupi seperti yang diharuskan, perusahaan akan terpaksa dinyatakan bangkrut, masalah-masalah yang berhubungan dengan kebangkrutan kemungkinan besar akan timbul ketika sebuah perusahaan memasukkan lebih banyak utang dalam struktur modalnya. Selain itu ancaman kebangkrutan bukan hanya kebangkrutan saja tetapi juga membawa masalah-masalah seperti: karyawan-

¹ <http://www.wowkeren.com/berita/tampil/00030976.html>, Diakses Jum'at, 30 Desember 2016 pukul 13.00

karyawan penting pindah, pemasok menolak memberikan kredit, pelanggan mencari pemasok yang lebih stabil, dan pemberi pinjaman menuntut tingkat bunga yang lebih tinggi dan menerapkan persyaratan-persyaratan pinjaman yang lebih membatasi jika terdapat potensi kebangkrutan didepan mata, manajer-manajer juga akan kehilangan pekerjaan mereka.

Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan. Faktor yang pertama adalah tingkat profitabilitas yang menurun. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan laba. Semakin rendah profitabilitas berarti semakin buruk dan semakin menurun kemakmuran perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas rendah tentu akan menggunakan hutang lebih tinggi karna perusahaan tidak mampu menyediakan dana yang cukup melalui laba di tahan. Seperti yang dialami PT Garuda Indonesia, meskipun mengalami laba pada tahun 2015, akan tetapi belum cukup untuk menutupi kerugian besar yang dialami sejak tahun 2011 sehingga Garuda Indonesia terpaksa menandatangani perjanjian kredit modal kerja dengan tiga BUMN perbankan Indonesia senilai Rp 4,74 triliun. Pinjaman itu untuk menutupi kerugian perusahaan dari tahun 2011 hingga 2014 dengan total kerugian sebesar 229,63 juta dollar AS.² Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menghasilkan laba yang diharapkan sehingga mendorong

² <http://www.republika.co.id/berita/ekonomi/korporasi/16/03/02/o3dzb1382-kinerja-keuangan-garuda-dinilai-perlu-diawasi-ketat>, Diakses minggu, 28 Februari 2016 pukul 01.39

perusahaan untuk meningkatkan utang dalam struktur modal untuk menutupi kerugian yang di alami sejak tahun 2011 hingga 2014.

Pertumbuhan perusahaan juga ikut menentukan proporsi struktur modal dari suatu perusahaan. Tingkat pertumbuhan merupakan suatu kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam mendapatkan profit yang sifatnya imateriil yang telah ditentukan oleh suatu target. Penjualan yang tinggi akan meningkatkan perusahaan. Tingginya penjualan akan meningkatkan laba perusahaan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dan menunjang pertumbuhan perusahaan. Jika penjualan meningkat per tahun maka pembiayaan dengan hutang dengan beban tertentu akan meningkatkan pendapatan pemegang saham. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan akan lebih aman dengan menggunakan hutang sehingga semakin tinggi struktur modalnya.

“Seperti yang dialami PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL) yang hingga akhir tahun 2015 ini semakin melemah dan kerugian yang dialami perusahaan tahun lalu akan terjadi pada tahun ini bahkan tambah sulit. Pasalnya kinerja keuangan yang dicapai BTEL pada periode kuartal ketiga lalu kembali merugi. Diakhir Q3 lalu, BTEL harus puas kembali membukukan rugi kali ini sebesar Rp2,87 triliun dibandingkan rugi pada periode sama tahun sebelumnya yang sebesar Rp2,64 triliun. Anjloknya kinerja tersebut ditopang pendapatan usaha neto turun jadi Rp1,17 triliun dari pendapatan usaha neto tahun sebelumnya yang sebesar Rp2,07 triliun. Parahnya kerugian BTEL periode tersebut selain disebabkan oleh menurunnya pendapatan usaha juga dibebani oleh kerugian kurs yang semakin bengkak hingga 400 persen lebih. Perusahaan rugi sebesar Rp 3,66 triliun hingga Q3-2015 sedangkan periode yang sama tahun lalu Rp 2,29 triliun. Menilik kabar dari lantai bursa perdagangan saham pada Senin (28/12) saham BTEL dibuka pada level 50 setelah pada penutupan perdagangan sebelumnya berada pada level 50 dan bergerak dalam kisaran 50 – 50 dengan volume perdagangan saham mencapai 3 lot

saham. Melihat pergerakan harganya, sejak akhir 2012, BTEL sudah menyentuh angka Rp 50 per saham dan tidak mengalami pergerakan setelahnya. Dengan kerugian yang masih cukup besar dan perbaikan kinerja yang belum kuat membuat harga saham menjadi tidak menarik bahkan tidak di lirik pelaku pasar.”³

Dari contoh di atas diketahui bahwa perusahaan mengalami penurunan pertumbuhan yang diakibatkan oleh rendahnya pendapatan neto dan selisih kurs, sehingga menyebabkan harga saham yang cenderung stagnan hingga tidak dilirik pelaku pasar.

Ukuran perusahaan merupakan faktor mempengaruhi kebijakan struktur modal. Faktor ini terkait dengan jumlah asset yang dimiliki perusahaan. Suatu perusahaan yang besar akan memerlukan dana yang lebih besar untuk mengelola aktivitas operasinya dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil karna terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur kepada perusahaan-perusahaan besar. Seperti yang dialami UKM boneka di Bekasi. Seluruh pelaku usaha kecil boneka selama ini kesulitan untuk memutar modal lantaran sistem pembelian dari para buyer biasanya tidak cash. Para buyer membayarkan hasil produksi boneka tersebut dalam beberapa kali pembayaran yang biasanya sekitar satu pekan hingga satu bulan dari waktu pembelian. Sehingga kalau modalnya kecil dan tidak punya kas cadangan, para pelaku UKM tidak bisa mutar modal. Adapun, bantuan pinjaman dari perbankan atau pemerintah tidak banyak diminati para pelaku usaha kecil tersebut. Ketidaktertarikan

³ <http://vibiznews.com/2015/12/28/kerugian-bisnis-btel-semakin-parah-sahamnya-masih-low/>, Diakses selasa, 3 Maret 2016 pukul 23.37

mereka lantaran pinjaman yang ditawarkan bank untuk UKM kecil hanya berkisar Rp10 juta, sehingga tidak mampu menutupi kebutuhan permodalan.⁴ Dalam kasus ini kecilnya skala perusahaan menjadi kendala dalam pemenuhan dana eksternal, dikarenakan pihak bank dalam pemberian kredit selalu melihat besar atau kecilnya perusahaan tersebut untuk dijadikan agunan assetnya.

Selain itu struktur aktiva juga mempengaruhi struktur modal, seperti kasus yang dialami oleh Asosiasi Perusahaan Perawatan Pesawat Terbang Indonesia (IAMSAs) yang kesulitan mengembangkan bisnis karena tak ada dukungan pendanaan dari perbankan. Aset perusahaan perawatan pesawat dinilai tak layak dijadikan agunan untuk mendapatkan pinjaman bank. Menurut Richard yang merupakan ketua IAMSAs mengatakan bahwa perbankan belum mengenal bisnis pesawat, oleh karena itu IAMSAs tidak dapat memperoleh pinjaman dari bank. Richard juga mengatakan bahwa aset perusahaan yang diagunkan untuk mendapat pinjaman adalah mesin-mesin dan bengkel. Namun perbankan menolak karena menilai asset itu tidak likuid meskipun harganya tinggi.⁵ Hal ini menunjukkan bahwa struktur aktiva yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai agunan untuk memperoleh dana eksternal. Dalam kasus ini pihak bank mengklaim bahwa asset yang dimiliki oleh perusahaan perawatan pesawat terbang ini tidak layak dijadikan jaminan.

⁴ <http://kabar24.bisnis.com/read/20150926/78/475111/ukm-boneka-di-bekasi-kesulitan-putar-modal>, Diakses sabtu, 27 Februari 2016 pukul 01.22

⁵ <http://bisnis.tempo.co/read/news/2010/05/11/090247147/bisnis-perawatan-pesawat-terkendala-dana-bank>, Diakses minggu, 28 Februari pukul 00.19

Selain itu, kondisi pasar juga ikut menentukan struktur modal suatu perusahaan. Kondisi keuangan suatu Negara sangat sulit di prediksi apakah nilai tukar mata uang Negara tersebut akan naik atau turun keesokan harinya sehingga banyak perusahaan yang mengalami kerugian dikarenakan perubahan kurs mata uang maupun beban usaha yang selalu berubah mengikuti kondisi keuangan Negara. Seperti yang dialami PT. Visi Media Asia Tbk (VIVA).

“Perusahaan milik Group Bakrie ini alami kerugian yang cukup besar hingga ratusan miliar oleh karena tingginya beban usaha dan beban kurs. Akibat bertambahnya beban usaha dari Rp755 miliar menjadi Rp791 miliar pada semester I-tahun 2015, beban bunga dan keuangan yang meningkat hingga Rp284 miliar serta rugi selisih kurs sebesar Rp112 miliar pasca anjloknya Rupiah membuat induk usaha stasiun TV ANTV dan TVONE ini rugi hingga Rp263,9 miliar atau Rp(-15,7) per saham. Padahal tahun sebelumnya perusahaan mengecap keuntungan sebesar Rp71,8 miliar atau Rp4,5 per saham.

Untuk pergerakan sahamnya di lantai perdagangan bursa saham hari Rabu (30/9), saham VIVA sedang bergerak negatif setelah dibuka pada posisi 325 dan penutupan perdagangan sebelumnya berada pada level 327. Saham hari ini bergerak dalam kisaran 325-310 dengan volume perdagangan saham mencapai 246 ribu lot saham.”⁶

Dari contoh diatas diketahui bahwa kondisi pasar terutama perubahan nilai kurs sangat berpengaruh terhadap nilai utang perusahaan. Anjloknya nilai tukar rupiah terhadap dollar membuat utang perusahaan meningkat tajam sehingga membebani perusahaan tersebut.

⁶ <http://vibiznews.com/2015/09/30/bisnis-viva-merugi-ratusan-miliar-sahamnya-terpuruk-lagi/>, Diakses Jumat, 4 Maret pukul 01.17

Memperhatikan uraian dan berita diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Aktiva dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat dikemukakan bahwa permasalahan yang berkaitan dengan struktur modal dapat diidentifikasi sebagai berikut:

- a. Profitabilitas yang rendah.
- b. Pertumbuhan perusahaan yang rendah.
- c. Ukuran perusahaan skala kecil sulit mendapat pinjaman.
- d. Struktur aktiva yang kurang memadai.
- e. Kondisi pasar modal yang tidak stabil.

C. Pembatasan Masalah

Sehubungan dengan luasnya latar belakang permasalahan, maka penelitian akan dibatasi pada ruang lingkup antara struktur aktiva dan pertumbuhan perusahaan dengan struktur modal. Struktur modal (Y) diukur dengan *Debt to Equity* (DER), Struktur aktiva diukur dengan *Fixed Asset to Total Asset* (FATA) dan pertumbuhan perusahaan diukur dengan pertumbuhan penjualan menggunakan *Net Sales*.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian ini, maka perumusan masalah penelitian ini sebagai berikut :

- a. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal?
- b. Apakah tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal?
- c. Apakah struktur aktiva dan tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal?

E. Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian ini, baik secara teoritis maupun secara praktis adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Memberikan informasi dan kontribusi yang berguna untuk melakukan pengembangan penelitian dan menambah pengetahuan, terutama mengenai reputasi struktur aktiva dan tingkat pertumbuhan serta pengaruh keduanya terhadap struktur modal.

2. Manfaat Praktis

Dapat menjadi masukan untuk membantu pihak manajemen perusahaan dalam menentukan kombinasi struktur modal sehingga perusahaan dapat mengoptimalkan sumber dana yang dimiliki guna meningkatkan operasional perusahaan.