

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pelemahan ekonomi dunia memberikan dampak bagi berbagai pihak. Adanya normalisasi kebijakan moneter Amerika Serikat dan perang dagang yang terjadi antara Amerika Serikat dengan Tiongkok mengakibatkan kerugian finansial yang cukup signifikan bagi perekonomian global. Bagi Indonesia, kondisi perekonomian global tersebut berdampak negatif terhadap pengetatan likuiditas sehingga berisiko pada peningkatan tekanan terhadap nilai tukar rupiah, khususnya terhadap dolar AS.

Sepanjang tahun 2018, Amerika Serikat telah menaikkan suku bunga *The Fed* sebanyak 4 (empat) kali. Pasar saham Amerika Serikat yang menguat turut ditopang peningkatan pendapatan korporasi serta kesepakatan perdagangan antara Amerika Serikat dan sejumlah negara mitra. Sementara itu pasar saham negara-negara berkembang melemah akibat berlanjutnya *capital outflow* terimbas penguatan *Dollar*. Negara berkembang menempuh kebijakan moneter ketat untuk mengatasi tekanan *capital outflow* dan pelemahan nilai tukar. Pengetatan moneter antara lain dilakukan oleh India, Tiongkok, serta Indonesia dengan menaikkan suku bunga kebijakan.

Langkah Bank Indonesia untuk mengendalikan Rupiah ditempuh dengan menaikkan suku bunga acuan BI *7-day Repo Rate* sebanyak 6 kali sepanjang tahun 2018 dari posisi 4,25% di awal 2018 menjadi 6% di akhir 2018. Kenaikan suku bunga acuan Bank Indonesia diikuti dengan naiknya suku bunga KPR oleh beberapa bank penyedia KPR utama, dari semula rata-rata 6% pada awal tahun 2018 naik menjadi rata-rata 7,5% di penghujung 2018.

Sektor *property* dan *real estate* dinilai memiliki peranan penting dalam menyumbang pertumbuhan perekonomian nasional karena meningkatnya kegiatan pada sektor *property* dan *real estate* dapat mendorong naiknya berbagai kegiatan di bidang sektor lain yang terkait. Seluruh kegiatan ekonomi baik dalam bidang barang ataupun jasa pada dasarnya membutuhkan produk properti sebagai salah satu faktor produksi. Sebagai contoh, perusahaan manufaktur yang memerlukan adanya produk properti sebagai tempat atau sarana melakukan kegiatan produksi. Demikian pula kegiatan jasa keuangan, perdagangan, perkebunan, maupun pertanian akan selalu membutuhkan produk properti sebagai sarana kegiatannya. Secara umum dapat dinyatakan bahwa kebutuhan akan produk properti akan terus meningkat sejalan dengan kegiatan ekonomi.

Sektor *property* dan *real estate* merupakan sektor dengan karakteristik yang sulit untuk diprediksi dan beresiko tinggi. Sulit di prediksi disini artinya, pasang surut sektor ini memiliki amplitud yang besar yaitu, pada saat terjadi pertumbuhan ekonomi yang tinggi, industri ini

akan mengalami *booming* dan cenderung *over supplied*, namun sebaliknya pada saat pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan, secara cepat sektor ini akan mengalami penurunan yang cukup drastis pula. Industri sektor *property* dan *real estate* dapat dikatakan mengandung risiko yang tinggi, hal ini disebabkan dari pembiayaan atau sumber dana sektor *property* dan *real estate* pada umumnya berasal dari kredit perbankan, sedangkan sektor ini beroperasi dengan menggunakan aktiva tetap berupa tanah dan bangunan. Meskipun tanah dan bangunan dapat digunakan untuk melunasi utang, akan tetapi untuk dapat dikonversikan kedalam bentuk kas memerlukan waktu yang tidak singkat, sehingga para pengembang (*developer*) tidak dapat melunasi utangnya pada waktu yang sudah ditentukan.

Pertumbuhan sektor *property* dan *real estate* di Indonesia pada pertengahan tahun 2018 melambat dibandingkan dengan awal tahun 2017. Kinerja lapangan usaha *Property* dan *Real Estate* mengalami perlambatan sebesar 3,17%, diakibatkan oleh lesunya pertumbuhan permintaan sewa ruang kantor, pusat perbelanjaan, dan apartemen.

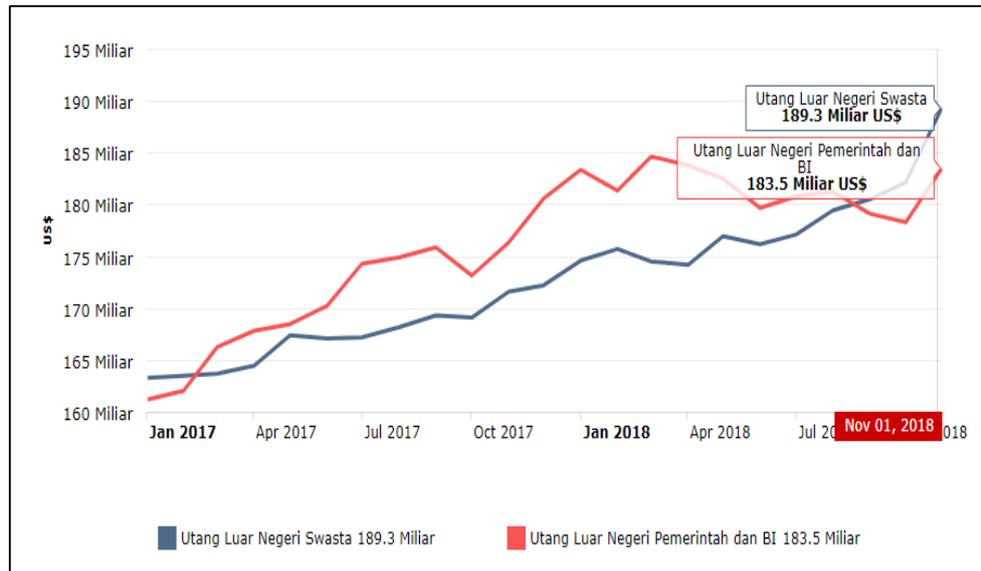
Dengan situasi ekonomi yang melambat dan menjelang Pemilihan Umum (pemilu) di Indonesia, para investor masih menahan investasi mereka dengan mempertimbangkan risiko-risiko makro dan ketidakpastian geopolitik, seperti kenaikan suku bunga, berlanjutnya perang dagang antara Amerika Serikat dan China, serta tekanan di Uni Eropa dari negosiasi Brexit. (JLL Asia Pasifik, 2018)

Sektor *property* dan *real estate* merupakan salah satu sektor yang secara signifikan berpengaruh oleh masalah global. Tingginya suku bunga bank juga mengakibatkan penjualan di sektor ini menurun, karena semakin tinggi suku bunga kredit yang harus dibebankan terhadap para konsumen. Fenomena ini secara tidak langsung akan berdampak pada kebijakan pendanaan yang akan diambil perusahaan.

Masalah kebijakan pendanaan menjadi tombak dalam dunia bisnis dan perekonomian. Bahkan untuk keluar dari krisis ekonomi ini, sektor riil harus selalu digerakan untuk merangsang pertumbuhan ekonomi. Banyak hambatan yang dialami oleh dunia usaha, dan salah satunya adalah masalah pendanaan. Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer, terutama manajer keuangan dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal.

Apabila perusahaan dalam pemenuhan kebutuhan modalnya semakin meningkat, sedangkan dana yang dimiliki terbatas, maka perusahaan tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar yaitu baik dalam bentuk hutang maupun dengan mengeluarkan saham baru untuk memenuhi kebutuhan modalnya. Dengan kata lain, perusahaan melakukan pendanaan dengan hutang (*debt financing*).

Gambar 1.1
Utang Luar Negeri Indonesia (Jan 2017 – Nov 2018)



Sumber: Bank Indonesia dan *Ministry of Finance*, 2018

Utang memang menjadi pilihan yang menarik bagi beberapa perusahaan, hal ini terbukti oleh utang luar negeri Indonesia yang menunjukkan kenaikan dari tahun ketahun. Hal ini terbukti pada November 2018 utang luar negeri Indonesia tumbuh 5,66 % menjadi US\$ 372,86 miliar dari posisi akhir 2017. Utang luar negeri swasta meningkat sebesar 9,92% menjadi US\$ 189,35 miliar dibanding posisi akhir 2017. Sementara utang luar negeri pemerintah dan bank sentral hanya tumbuh 1,6% menjadi US\$ 183,52 miliar. Hal ini menunjukkan adanya dorongan yang sangat kuat bagi perusahaan swasta untuk memanfaatkan utang sebagai sumber pembiayaan perusahaan. (Bank Indonesia dan *Ministry of Finance*, 2018).

Jika diamati lebih lanjut proporsi utang menurut sektor, maka sektor pertambangan dan penggalan, industri pengolahan, sektor pengadaan

listrik, gas, uap/air panas dan udara,, konstruksi, sektor perdagangan besar dan eceran, reparasi mobil dan sepeda motor, sektor transportasi dan pergudangan, jasa keuangan dan asuransi, jasa perusahaan, jasa kesehatan dan kegiatan sosial, dan jasa lainnya mengalami pertumbuhan utang yang cukup bagus dibandingkan posisi akhir 2017. Pada sektor *property* dan *real estate* mengalami penurunan utang sebesar US\$ 453 juta dibandingkan posisi akhir 2017 (Bank Indonesia dan Ministry of Finance, 2018). Hal ini merupakan sesuatu yang mengejutkan dikarenakan pada sektor *property* dan *real estate* sedang mengalami perkembangan yang cukup besar.

Di dalam dunia bisnis, keputusan pendanaan merupakan bagian terpenting yang berkaitan dengan banyak pihak, seperti kreditur, pemegang saham, serta pihak manajemen perusahaan itu sendiri. Perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur *financial* perusahaan disebut struktur modal (Husnan, 1998). Dalam menentukan sumber dana mana yang akan di pilih, perusahaan harus memperhitungkan dengan matang agar di peroleh kombinasi struktur modal yang optimal. Perusahaan yang mempunyai struktur modal yang optimal, sesuai dengan target dan karakter perusahaan, akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula.

Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Keadaan struktur modal akan berakibat langsung pada posisi keuangan perusahaan, sehingga akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Oleh sebab itu, manajer keuangan perlu menentukan struktur pendanaan

yang tepat dalam upaya menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau modal asing.

Kombinasi yang tepat dalam pemilihan modal yang dipilih, akan mampu menghasilkan struktur modal yang optimal, yang mampu menjadi pondasi kuat bagi perusahaan untuk menjalankan aktivitas produksinya, serta mampu mendatangkan keuntungan yang optimal pula bagi perusahaan dan bagi pemegang sahamnya.

Pentingnya masalah penentuan struktur modal bagi suatu perusahaan, membuat seorang manajer sebaiknya mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan. Menurut Sartono (2001:248) faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu: tingkat penjualan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan, kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro. Dalam penelitian ini, peneliti hanya membatasi beberapa faktor yang akan diteliti, dan diduga berpengaruh terhadap struktur modal, diantaranya adalah ukuran perusahaan, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas.

Faktor pertama dalam penelitian ini adalah struktur aktiva yang merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Peningkatan jumlah aktiva perusahaan akan memberikan pengaruh pada keputusan

struktur modal perusahaan. Penelitian yang dilakukan Shah dan Khan (2007), Amidu (2007), dan Sogorb (2003) memperoleh hasil bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil berbeda dinyatakan oleh Viriasari (2010), dan Psillaki dan Nikolas (2009) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Faktor kedua dalam penelitian ini adalah tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dari perubahan total penjualan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan adalah pertumbuhan suatu perusahaan untuk mengembangkan perusahaannya di masa mendatang. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi akan berdampak pada struktur modal perusahaan, dimana perusahaan akan cenderung untuk menahan penggunaan hutang untuk menghindari risiko akibat ketidakpastian bisnis. Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh tingkat pertumbuhan, menunjukkan hasil yang berbeda atau tidak konsisten. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Khairin dan Harto (2014), dan Yadav (2014) menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Terdapat hasil yang berbeda dikemukakan oleh Setyawan et al. (2016), serta Dewi dan Dana (2017) yang menemukan bahwa tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Faktor ketiga dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam

hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Sheikh (2011) dan Alzomaia (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Juniati (2010) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh Salehi (2012) dan Saleem (2013) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal karena dana internal tidak cukup untuk menumbuhkan perusahaan dan pembiayaan hutang merupakan salah satu pilihan untuk menumbuhkan perusahaan kedepannya. Milton dan Raviv (1991) dalam penelitiannya menemukan adanya pengaruh positif dari profitabilitas terhadap struktur modal.

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal telah banyak dilakukan. Namun dari beberapa peneliti terdahulu terdapat ketidakkonsistenan pada hasil penelitiannya. Dengan melihat adanya perbedaan tersebut perlu dilakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2018”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini terkait pada perusahaan sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2018 adalah :

1. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?
4. Apakah struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas secara bersama – sama mempengaruhi struktur modal?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Mengukur besarnya pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 - 2018.
2. Menguji pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 - 2018.
3. Menganalisis pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property*

dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 - 2018.

D. Kegunaan Penelitian

Penelitian mengenai pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal diharapkan berguna secara teoretis maupun secara praktis:

1. Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam perkembangan ilmu pengetahuan sebagai tambahan wawasan dalam berpikir secara ilmiah serta memberikan referensi tambahan di bidang ekonomi secara umum dan di bidang akuntansi secara khusus. Terkhusus kaitannya dengan pembahasan rasio – rasio keuangan yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.

2. Kegunaan Praktik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai pemecahan masalah berbagai pihak, antara lain:

a. Bagi Peneliti

Memperluas wawasan peneliti mengenai faktor – faktor dari rasio keuangan yang mempengaruhi struktur permodalan pada perusahaan sektor *property dan real estate* di Indonesia.

b. Bagi Fakultas Ekonomi

Menjadi bahan kasian bagi dosen atau mahasiswa untuk melakukan penelitian selanjutnya dan bermanfaat bagi mahasiwa Fakultas Ekonomi sebagai referensi penelitian untuk topik yang sejenis.

c. Bagi Universitas Negeri Jakarta

Untuk menambah perbendaharaan bahan kasian di perpustakaan dan dapat menjadi bahan referensi bagi mahasiswa lain dalam melakukan penelitian sejenis.

d. Bagi Manajemen Perusahaan

Sebagai sumbangan pemikiran dan masukan bagi manajemen perusahaan dalam menentukan keputusan pendanaan yang tepat bagi perusahaan.