

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG MASALAH

Pasar modal Indonesia telah menjadi perhatian banyak pihak, khususnya masyarakat bisnis. Pasar modal merupakan media yang sangat efektif untuk dapat menyalurkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan investor. Melalui kegiatan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan. Dana diperoleh dari sumber intern dan ekstern perusahaan. Dana yang berasal dari sumber ekstern adalah dana yang berasal dari para kreditor dan investor. Dana yang berasal dari kreditor yang biasa disebut modal asing yang merupakan hutang bagi perusahaan, sedangkan dana yang berasal dari investor disebut modal sendiri (Nurrohim, 2008).

Dalam melakukan usahanya, perusahaan selalu membutuhkan modal agar dapat mempertahankan kelangsungan operasional perusahaan. Dalam kegiatan usahanya pemilik perusahaan melimpahkan tanggung jawab pihak lain yaitu manajer. Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer (keuangan) dalam kaitannya dengan kelangsungan operasional perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan

komposisi hutang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan. Manajer harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Ketika manajer menggunakan hutang, biaya modal yang timbul adalah sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan (Prabansari dan Kusuma, 2005).

Dalam menetapkan sumber dana manakah yang akan dipilih oleh perusahaan, perusahaan harus menghitungnya dengan sangat matang supaya diperoleh kombinasi struktur modal yang optimal supaya dapat meminimalkan risiko yang ada dan memaksimalkan keuntungan perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun akan memperoleh keuntungan tersebut. Dalam menentukan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, perusahaan harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhinya sehingga dapat diharapkan mendapat struktur modal yang optimal, hal ini disebabkan struktur modal yang optimal dapat meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Bambang Riyanto (1990) dalam Kesuma (2009), 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. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula. Hal itu juga berarti akan meningkatkan risiko finansial, yaitu risiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran-angsuran hutangnya. Struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal rata-rata dan memaksimumkan nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada emiten sektor *property and real estate*, yang dimaksud dengan perusahaan *property and real estate* adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak dibidang pembangunan gedung-gedung fasilitas umum seperti perumahan, gedung perkantoran, swalayan, dan apartemen. Di hampir semua negara termasuk Indonesia, sektor *property and real estate* merupakan sektor dengan karakteristik yang sulit untuk diprediksi dan memiliki risiko yang tinggi. Sulit diprediksi artinya, pasang surut sektor ini memiliki pengaruh yang besar yaitu, pada saat terjadi pertumbuhan ekonomi yang tinggi, industri *property and real estate* mengalami kenaikan yang drastis. Namun sebaliknya pada saat

pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan, secara cepat sektor ini akan mengalami penurunan yang cukup drastis pula. Industri sektor *property and real estate* dikatakan juga mengandung risiko yang 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 hutang tetapi aktiva tersebut tidak dapat dikonversikan ke dalam kas dalam waktu yang singkat, sehingga banyak pengembang (*developer*) tidak dapat melunasi hutangnya pada waktu yang telah ditentukan. Selain itu, ketidakmampuan pengembang dalam melunasi hutangnya biasanya disebabkan oleh adanya penurunan tingkat penjualan. Terjadinya penurunan ini merupakan akibat dari adanya spekulasi tanah yang membuat harga tanah menjadi mahal, sehingga menyebabkan tingginya harga jual rumah dan bangunan. Mahalnya harga jual tanah dan bangunan, menyebabkan tingkat penjualan jauh di bawah target yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Prabansari dan Kusuma (2005) ada beberapa faktor, yaitu risiko bisnis, posisi pajak, fleksibilitas keuangan dan konservatisme atau agresivitas manajemen merupakan faktor-faktor yang menentukan keputusan struktur modal, khususnya pada struktur modal yang ditargetkan (*target capital structure*). Secara lebih umum, faktor-faktor yang

berpengaruh terhadap keputusan struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Menurut McCue dan Ozcan (1992) dalam Prabansari dan Kusuma (2005) struktur modal dipengaruhi oleh struktur aktiva (*asset structure*), pertumbuhan aktiva (*asset growth*), kemampuan (*profitability*), risiko (*risk*), ukuran perusahaan (*size*), pajak (*tax shields*), struktur kepemilikan perusahaan (*ownership/ system affiliation*),

Beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tin (2004) menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Kesuma (2009), menunjukkan hasil bahwa tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda ditemukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Winahyuningsih (2010), dan Utami (2009), yang memberikan hasil bahwa tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Nanok (2008), tingkat pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Anwar (2009), menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Joni dan Lina (2010), mengatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil berbeda

dikatakan oleh Seftianne (2011), yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahayu (2005) dan Nanok (2008), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dan penelitian yang dilakukan oleh Yoga (2010) dan Seftianne (2011), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud (2008), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Yoga (2010) dan Tin (2004), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini berbeda dengan penelitian Wardani (2010), Winahyuningsih (2010) dan Utami (2009), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Seftianne (2011), menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan ketidak konsistenan penelitian-penelitian terdahulu, maka motivasi untuk meneliti permasalahan dalam penelitian ini adalah untuk menguji kembali faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Penelitian ini mengacu pada penelitian Prabansari dan Kusuma (2005) yang meneliti tentang ukuran perusahaan, risiko bisnis, profitabilitas, pertumbuhan aktiva dan struktur kepemilikan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada objek, tahun penelitian dan

mengganti salah satu variabel penelitiannya. Penelitian terdahulu melakukan penelitian pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sedangkan penelitian ini melakukan penelitian pada perusahaan-perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI. Dari segi tahun penelitian, penelitian terdahulu meneliti pada periode 1997-2002 sedangkan pada penelitian ini akan meneliti pada periode 2006-2010.

Penelitian ini penting dilakukan karena untuk memberikan gambaran mengenai kondisi suatu perusahaan dilihat dari tingkat pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate* selama periode 2006-2010. Hasil penelitian ini juga dapat menjadi sumber informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

1.2 PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah tingkat pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial dan profitabilitas berpengaruh signifikan secara simultan dengan struktur modal pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI?

2. Apakah tingkat pertumbuhan penjualan, berpengaruh signifikan secara parsial dengan struktur modal pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI?
3. Apakah risiko bisnis berpengaruh signifikan secara parsial dengan struktur modal pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI?
4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan secara parsial dengan struktur modal pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan secara parsial dengan struktur modal pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI?

1.3 PEMBATASAN MASALAH

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dibatasi pada :

1. Penelitian ini dibatasi oleh variabel tingkat pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial dan profitabilitas yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2007-2011. Sehingga dapat diketahui variabel-variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal.

2. Penelitian ini hanya menggunakan sampel *property and real estate* yang terdaftar di BEI.

1.4 TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan permasalahan yang telah dikemukakan dalam perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian yang hendak dicapai adalah :

1. Menguji adanya pengaruh signifikan variabel tingkat pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial dan profitabilitas secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI.
2. Menguji adanya pengaruh signifikan variabel tingkat pertumbuhan penjualan secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI.
3. Menguji adanya pengaruh signifikan variabel risiko bisnis secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI.
4. Menguji adanya pengaruh signifikan variabel kepemilikan manajerial secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI.

5. Menguji adanya pengaruh signifikan variabel profitabilitas secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI.

1.5 MANFAAT PENELITIAN

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka manfaat penelitian yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Bagi investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang akan ditanamkan dananya dengan melihat struktur modal perusahaan tersebut.
2. Bagi para akademisi dan peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat lebih memperdalam pengetahuan mengenai pengaruh tingkat pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap struktur modal.
3. Bagi pihak manajemen perusahaan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan besarnya sumber dana yang diperlukan dalam membiayai aktivitas perusahaan.