# BAB I

# PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang Penelitian

Masalah pendanaan menjadi tombak dalam dunia usaha dan perekonomian. Bahkan untuk keluar dari krisis ekonomi ini, sektor riil harus selalu digerakan untuk merangsang pertumbuhan ekonomi. Banyak hambatan yang di alami 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 utang (*debt financing*). Proporsi penggunaan hutang jangka panjang dan modal sendiri ataupun hutang jangka panjang dan aktiva yang didanai dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan yang selanjutnya disebut dengan struktur modal menjadi sangat penting dalam manajemen keuangan perusahaan. Struktur modal pun merupakan masalah penting karena keputusan struktur modal secara langsung berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau keuntungan yang diharapkan.

Secara teori, faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal sulit untuk diukur. Berbagai penelitian yang bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan telah dilakukan, namun hasil penelitian tersebut belum bisa menentukan faktor-faktor yang tepat yang dapat mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan karena hasilnya tidak konsisten.

Menurut **Sujoko** (**2007:44**), struktur modal didalam suatu perusahaan, diprediksi dipengaruhi oleh faktor eksternal dan internal perusahaan itu sendiri. Faktor eksternal merupakan faktor yang berada diluar dan tidak dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan. Beberapa variabel yang termasuk dalam faktor eksternal diantaranya yaitu tingkat suku bunga, inflasi, dan pertumbuhan pasar. Sedangkan faktor internal merupakan faktor yang dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan. Variabel-variabel yang termasuk dalam variabel faktor internal diantaranya adalah profitabilitas, pembayaran dividen, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva. Dalam penelitian ini, penulis lebih memfokuskan kedalam faktor-faktor internal yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan yaitu profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan. Dengan mengetahui perkembangan profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan yang mempengaruhi struktur modal diharapkan bisa menjadi bahan pertimbangan bagi evaluasi manajemen.

Profitabilitas dapat ditunjukan dengan melihat kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya. Profitabilitas dapat diukur melalui rasio. Rasio merupakan alat untuk menyatakan pandangan terhadap

kondisi yang mendasari, dalam hal ini adalah kondisi finansial perusahaan. Salah satu ukuran atau indikator dari rasio profitabilitas adalah *return on asset* (ROA). *Return on asset* merupakan rasio yang digunakan untuk meramal apakah perusahaan dapat memberikan keuntungan dari keseluruhan aset yang dimiliki. Atas dasar alasan tersebut penulis tertarik untuk menggunakan rasio profitabilitas yang diwakili oleh *return on asset* dalam penelitian ini.

Struktur aktiva pun menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan. Perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang. Karena itu, perusahaan *real estate* dan *property* biasanya mempunyai *leverage* yang tinggi.

Ukuran Perusahaan tak kalah penting dalam penentu struktur modal. Suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil, dimana sahamnya hanya tersebar di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian maka pada perusahaan yang besar di mana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Investasi dalam bentuk properti masih menjadi pilihan utama kebanyakan orang, sebab orang beranggapan bahwa itu adalah salah satu cara terbaik untuk

mengembangkan uang. Banyak masyarakat menginvestasikan modalnya di industri properti karena harga tanah yang cenderung naik setiap tahunnya. Penyebabnya adalah *supply* tanah bersifat tetap sedangkan *demand* akan selalu lebih besar seiring dengan pertambahan jumlah penduduk. Investasi pada industri properti pada umumnya bersifat jangka panjang dan akan tumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi.

Fenomena yang penulis angkat dalam penelitian ini adalah sejak terjadinya krisis keuangan global yang bermula pada 2008 silam yang menghempas negara *super power* Amerika Serikat utamanya diawali dari jatuhnya industri properti dan akhirnya berdampak pula pada wilayah Asia (Bisnis Indonesia, 2010). Krisis yang diawali dari kredit macet untuk perumahan tersebut sebenarnya sudah menunjukkan indikasi sekitar pertengahan Juni 2004 ketika ada kenaikan suku bunga untuk kredit perumahan. Yang pada akhirnya berdampak pula pada struktur modal perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2009 yaitu mengalami penurunan yang cukup signifikan pada tahun 2005 dan 2008. Amerika Serikat memiliki peranan yang besar dalam perekonomian dunia, negara tersebut selama ini menjadi tujuan ekspor bagi negara-negara lain, serta transaksi di pasar modal yang diikuti banyak negara terbilang sangat besar. Mendadak negara tujuan ekspor mengurangi volume ekspornya cukup tajam, dan sekitar Juli sampai September 2007 bursa saham dunia mengalami kelesuan yang tak kunjung pulih.

Indonesia sempat mengalami guncangan akibat krisis tersebut, sekitar *quarter* ketiga tahun 2008 lalu, pada 8 Oktober indeks bursa saham Indonesia tutup

sementara, dan rupiah terdepresiasi ke level Rp. 10.663 per USD, bahkan sempat lebih buruk dari itu. Kondisi ini dianggap mengancam sektor finansial Indonesia. Dengan adanya krisis global yang berasal dari kredit macet perumahan di Amerika, yang salah satunya diakibatkan kebangkrutan bank investasi raksasa legendaris Amerika Serikat, Lehman Brothers menimbulkan reaksi negatif dari berbagai pihak. Sektor properti merupakan salah satu sektor yang paling terpuruk sejak krisis global, sehingga terjadi penurunan *demand* untuk sektor properti Indonesia. Kenaikan harga material bangunan pada saat yang sama dianggap menjadi pukulan bagi industri properti dalam negeri. Perusahaan yang bergerak pada sektor *real estate* dan *property* tersebut adalah perusahaan yang sangat peka terhadap pasang surut perekonomian di Indonesia. Keadaan perusahaan menuntut kebutuhan dana yang cukup untuk dapat bertahan, menyebabkan perusahaan melakukan pendanaan. Hal ini didukung oleh *trade-off theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan memanfaatkan adanya keuntungan pendanaan dengan menggunakan utang karena utang memberikan manfaat perlindungan pajak.

Berikut merupakan tabel nilai rata-rata perkembangan struktur modal (*Debt to Asset Ratio*) pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003 sampai dengan 2009:

**Tabel 1.1**
**Nilai Rata-rata Perkembangan Struktur Modal (*Debt to Asset Ratio*)**
**Pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property***
**Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2009**

| Tahun | Struktur Modal *Debt To Asset Ratio* (%) |
|---|---|
| **2003** | 63,41 |
| **2004** | 58,82 |
| **2005** | 51,68 |
| **2006** | 48,55 |
| **2007** | 49,5 |
| **2008** | 46,97 |
| **2009** | 44,12 |

Sumber : *www.idx.co.id* (data diolah kembali)

Berdasarkan tabel 1.1, perkembangan struktur modal yang diukur dengan rasio *leverage Debt to Asset Ratio* (DAR) yang merupakan perbandingan antara total utang dengan total aktiva, dari tahun 2003 sampai dengan 2009 mengalami fluktuasi. Perubahan yang cukup signifikan terjadi pada tahun 2005 dan 2008. Dimana penurunan struktur modal diikuti dengan penurunan profitabilitas, penurunan struktur aktiva, dan fluktuasi ukuran perusahaan.

Dampak dari penurunan struktur modal tersebut mengakibatkan profitabilitas yang cenderung menurun pula terutama untuk tahun 2004 dan 2008, hal ini terjadi karena dampak krisis global yang menimpa Indonesia dimana tingginya angka inflasi pada Januari sampai dengan September tahun 2008 yaitu mencapai 10,47 persen dan naiknya BI *rate* menjadi 9,5 persen yang menjadi tahap awal goncangan industri properti, begitu juga yang terjadi pada tahun 2004, ketika awal terindikasinya krisis keuangan global yang ditandai dengan tingginya tingkat suku bunga untuk perumahan, karena ketika kredit properti yang berbunga

tinggi maka tingkat pengembalian dari debitur akan mengalami gangguan dan sulitnya memperoleh dana pihak ekstern, khususnya perbankan karena perbankan bertindak lebih hati-hati dalam memberikan pendanaan kepada perusahaan mengingat semakin besarnya risiko kredit macet, sehingga pada akhirnya berdampak pada pencapaian laba perusahaan yang didanai.

Adanya penurunan struktur aktiva yang cukup signifikan terutama pada tahun 2006 dan 2008 merupakan jaminan yang kurang baik ketika perusahaan melakukan pendanaan, mengingat aktiva tersebut tidak dapat dijadikan sebagai jaminan kredit sehingga tingkat *leverage* yang dimiliki cenderung rendah atau mengalami penurunan.

Disamping hal tersebut, penurunan ukuran perusahaan diikuti dengan penurunan struktur modal karena banyak perusahaan yang tidak lagi dengan mudah memperoleh pendanaan pihak eksternal mengingat tingkat suku bunga perbankan yang cukup tinggi dan adanya kemacetan kredit-kredit yang diberikan ke dunia usaha, khususnya industri properti, karena perbankan bertindak lebih selektif dalam memberikan pendanaan suatu perusahaan sehingga perusahaan kurang dapat memenuhi kebutuhannya untuk membiayai penjualan, sekalipun perusahaan tersebut merupakan perusahaan besar yang sahamnya sangat luas.

Adapun struktur modal pada tahun 2005 dan 2008 mengalami penurunan. Hal tersebut disebabkan oleh dampak krisis global yang ditandai 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, mengingat 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.

Berdasarkan fenomena yang terjadi, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan yang diprediksi mempengaruhi struktur modal, maka penulis mencoba menuangkannya dalam bentuk skripsi dengan judul: "**Analisis Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Struktur Modal (Kasus Pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2009).**"

## 1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

### 1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka peneliti mengidentifikasi beberapa masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini, sebagai berikut:

1. Adanya perilaku para pengusaha properti yang terlalu agresif dalam ekspansi bisnis tanpa memperhitungkan permintaan pasar secara riil yang berdampak pada meningkatknya risiko di sektor properti. Akibatnya, banyak pasokan produk properti yang tidak mampu diserap pasar. Selain itu, tingginya angka inflasi pada Januari sampai dengan September tahun 2008 yaitu mencapai 10,47 persen dan naiknya BI *rate* menjadi 9,5 persen yang merupakan dampak

dari krisis keuangan global menjadi tahap awal goncangan industri properti, karena ketika kredit properti yang berbunga tinggi maka tingkat pengembalian dari debitur akan mengalami gangguan. Kedua hal tersebut disinyalir berdampak pada pencapaian laba (profitabilitas) perusahaan properti menjadi kurang optimal.

2. Adanya tingkat struktur aktiva yang tidak terlalu tinggi yang sering kali menjadi hambatan industri properti dalam melakukan pendanaan eksternal untuk mendapatkan pinjaman kredit mengingat perusahaan yang aktivanya sesuai, sering dijadikan jaminan kredit karena cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang. Sehingga, struktur aktiva yang kurang baik tidak dapat dijadikan jaminan kredit bagi perusahaan, sehingga tingkat *leverage* cenderung rendah.
3. Adanya pengetatan penyaluran kredit oleh perbankan khususnya untuk industri properti mengingat terus meningkatnya BI *rate* sebagai dampak dari krisis keuangan global. Sehingga, hanya pengembang besar yang memiliki kecukupan kapitalisasi yang akan mampu bertahan, mengingat perbankan terkadang melihat indikator penyaluran kredit tersebut dari ukuran perusahaan. Sebab, perusahaan yang besar di mana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan yang didasarkan pada penjualan dibandingkan dengan perusahaan kecil.
4. Adanya kemunduran yang dialami dunia properti diakibatkan oleh 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, mengingat 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. Proporsi penggunaan hutang jangka panjang dan modal sendiri dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan tersebut selanjutnya akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan tersebut.

### 1.2.2 Rumusan Masalah

Sesuai dengan latar belakang penelitian di atas maka peneliti membatasi pembahasannya pada masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana perkembangan profitabilitas yang ada pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2009.
2. Bagaimana perkembangan struktur aktiva yang ada pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2009.
3. Bagaimana perkembangan ukuran perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2009.
4. Bagaimana perkembangan struktur modal pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2009.
5. Seberapa besar pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate* dan *property* yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2009, baik secara parsial maupun simultan.

## 1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

### 1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud penelitian ini adalah untuk mengumpulkan data dan informasi dari objek penelitian mengenai profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2009.

### 1.3.2 Tujuan Penelitian

Sejalan dengan identifikasi di atas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah:

1. Untuk mengetahui perkembangan profitabilitas yang ada pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2009.
2. Untuk mengetahui perkembangan struktur aktiva yang ada pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2009.
3. Untuk mengetahui perkembangan ukuran perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2009.
4. Untuk mengetahui perkembangan struktur modal pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2009.

5. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2009, baik secara parsial maupun simultan.

## 1.4 Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini merupakan jawaban atas dasar pemikiran bagi permasalahan yang dibahas, diharapkan dapat memberikan kegunaan bagi penulis, perusahaan, investor, maupun untuk pengembangan ilmu pengetahuan. Kegunaan penelitian ada dua, yaitu kegunaan praktis dan kegunaan akademis.

### 1.4.1 Kegunaan Praktis

1. Bagi perusahaan yang menjadi penelitian ini, semoga hasil penelitian ini dapat bermanfaat sebagai masukan dan dapat mengetahui informasi yang diperoleh dari hasil analisis profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2009, serta sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan besarnya sumber dana yang diperlukan (baik dari pinjaman ataupun ekuitas) dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan.
2. Bagi karyawan bagian keuangan semoga hasil penelitian ini dapat bermanfaat sebagai sumbangan pemikiran untuk menambah pengetahuan dan memperluas wawasan mengenai cara-cara menganalisis khususnya tentang analisis

profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2009.

3. Bagi investor, semoga hasil penelitian ini dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan dalam pemberian pinjaman kepada perusahaan dengan melihat struktur modal perusahaan tersebut.

### 1.4.2 Kegunaan Akademis

Bagi pengembangan ilmu pengetahuan, semoga hasil penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai masukan mengenai analisis profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2009 dan menjadi referensi serta memberikan kegunaan empiris bagi kepentingan pengembangan ilmu manajemen keuangan, khususnya, dan dunia ilmu pengetahuan secara umum. Serta untuk memberikan sumbangan pemikiran bagi penelitian selanjutnya dan sebagai bahan referensi yang diharapkan dapat menambah wawasan pengetahuan bagi pembaca.

## 1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

### 1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian dilakukan di 41 perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2009. Untuk memperoleh data dan informasi yang dibutuhkan dalam penyusunan penelitian ini, penulis melakukan

penelitian yang terkait dengan data laporan keuangan perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2009. Pengambilan data melalui *Capital Market Center* Universitas Sangga Buana YPKP dan melalui *http://www.idx.co.id*.

### 1.5.2 Waktu Penelitian

Adapun jangka waktu dalam menyusun penelitian ini adalah kurang lebih selama enam bulan, terhitung dari bulan Februari 2011 sampai dengan Juli 2011. Berikut jadwal pelaksanaan kegiatan penelitian:

**Tabel 1.2 Jadwal Kegiatan Penelitian**

| No. | Jadwal Kegiatan | Bulan | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Februari | | | | Maret | | | | April | | | | Mei | | | | Juni | | | | Juli | | | |
| | | Minggu Ke | | | | Minggu Ke | | | | Minggu Ke | | | | Minggu Ke | | | | Minggu Ke | | | | Minggu Ke | | | |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 |
| 1 | **Pra Survei :** | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | a. Persiapan judul | ■ | ■ | ■ | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | b. Persiapan teori | | | ■ | ■ | ■ | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | c. Pengajuan judul penelitian | | | | ■ | ■ | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | d. Menentukan tempat penelitian | | | ■ | ■ | ■ | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 2 | **Usulan Penelitian** | | | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | | | | | | | | | | | | | |
| 3 | **Pengumpulan Data** | | | | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | | | |
| 4 | **Pengolahan Data** | | | | | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | | |
| 5 | **Penyusunan Laporan Penelitian** | | | | | | | | | | | | | | | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ | ■ |