

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi yang terjadi di Indonesia baru-baru ini mengalami perlambatan, pasalnya Indonesia menjadi salah satu negara yang pertumbuhan ekonominya melambat di tengah krisis ekonomi global. Keadaan tersebut disebabkan oleh lesunya kinerja korporasi akibat kondisi perekonomian dunia yang mengalami krisis ekonomi global. Salah satu indikator yang dapat mempengaruhi tingkat pertumbuhan perekonomian suatu negara adalah pasar modal. Secara sederhana konsep pasar modal yakni bertemunya penjual dan pembeli untuk melakukan suatu transaksi baik saham, sukuk ataupun reksadana.

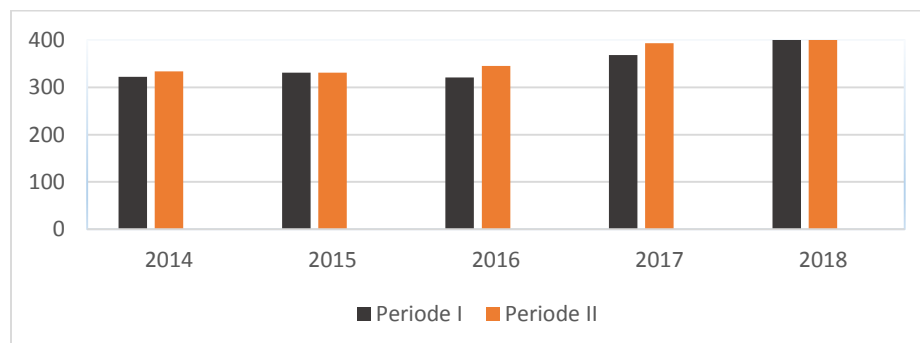
Keberadaan pasar modal di suatu negara dapat dijadikan acuan untuk melihat seberapa besar kedinamisan bisnis di suatu negara yang bersangkutan dalam menggerakkan berbagai kebijakan ekonominya. Pasar modal dijadikan ukuran untuk melihat aktivitas bisnis dan geliat investasi di suatu negara, atau dengan kata lain maju mundurnya pergerakan investasi di suatu negara sangat mungkin untuk dilihat berdasarkan kondisi pasar modal di negara tersebut.

Pasar modal syariah merupakan kegiatan pasar modal yang memiliki karakteristik khusus. Karakteristik ini terbentuk dari adanya pemenuhan prinsip syariah dalam menciptakan produk, membuat kontrak dalam penerbitan efek syariah, melakukan transaksi perdagangan, serta melakukan aktivitas pasar

aktivitas pasar modal syariah dari unsur perjudian (maysir), ketidakpastian (gharar), sistem bunga (riba), dan ketidakadilan (www.ojk.go.id).

Dalam rangka memudahkan pelaku pasar modal syariah memilih saham syariah, OJK menerbitkan Daftar Efek Syariah (DES) yang memuat saham yang memenuhi kriteria sebagai saham syariah. Perkembangan pasar modal syariah dapat dilihat dari perkembangan produk syariah seperti sukuk, saham syariah, dan reksadana syariah. di Indonesia. Saham syariah mengalami perkembangan secara fluktuatif jumlah pelaku saham syariah yang termasuk kedalam Daftar Efek Syariah (DES).

Berikut adalah grafik jumlah saham syariah dalam Daftar Efek Syariah (DES) tahun 2014-2018.



Sumber data: OJK (diolah)

Gambar 1.1 Diagram Jumlah Saham Syariah dalam Bursa Efek Syariah (DES) Tahun 2014-2018

Berdasarkan gambar 1.1 menunjukkan bahwa jumlah saham syariah pada tahun 2014 periode pertama jumlah saham syariah tercatat 322 saham kemudian mengalami peningkatan pada periode 2 menjadi 334. Pada tahun 2015 periode pertama jumlah saham syariah tercatat 331 saham, pada periode kedua jumlah saham tidak mengalami peningkatan. Pada tahun 2016 periode pertama jumlah

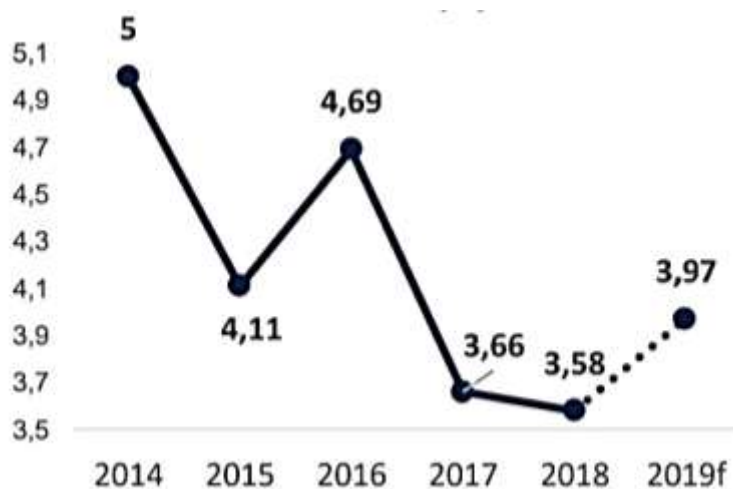
saham syariah mengalami penurunan yakni menjadi 321 saham, pada periode kedua mengalami peningkatan sehingga tercatat ada 345 saham syariah. Pada tahun 2017 mengalami peningkatan pada periode pertama tercatat 368 saham dan periode kedua tercatat sebanyak 393 saham syariah. Pada tahun 2018 periode pertama jumlah saham syariah mengalami peningkatan yakni tercatat sebanyak 407 saham dan periode kedua tercatat sebanyak 420 saham syariah (www.ojk.go.id).

Peningkatan jumlah saham syariah di Indonesia menunjukkan bahwa keberadaan pasar modal syariah meningkatkan minat investasi masyarakat, sehingga perusahaan akan lebih mudah dalam memperoleh struktur modal yang optimal untuk mengembangkan perusahaannya. Sedangkan, penurunan jumlah saham syariah dan aset saham syariah disebabkan oleh beberapa perusahaan yang di keluarkan dari perhitungan Daftar Efek Syariah (DES) karena memiliki rasio utang yang tinggi (www.idx.co.id).

Sektor properti adalah salah satu sektor yang penting di Indonesia. Sektor properti merupakan indikator penting untuk menganalisis kesehatan ekonomi suatu negara. Investasi pada sektor properti dan *real estate* mengalami penurunan selama beberapa tahun terakhir. Penurunan investasi pada sektor properti dan *real estate* mengindikasikan bahwa rendahnya daya beli masyarakat yang dilatarbelakangi oleh meningkatnya harga properti sehingga membuat investasi pada sektor properti dan *real estate* tidak mengalami peningkatan. Oleh sebab itu, banyak investor yang melepas saham sektor properti dan *real estate* dan mengalihkan pada investasi di sektor lain. Investasi merupakan salah satu

komponen PDB. Penurunan tersebut dapat dilihat dari tingkat Produk Domestik Bruto (PDB). PDB adalah produk berupa barang dan jasa yang dihasilkan oleh unit-unit produksi di dalam batas wilayah suatu negara (domestik) selama satu tahun. Salah satu komponen yang dapat mempengaruhi tingkat PDB adalah investasi (BPS, Kemenko Perekonomian).

Berikut adalah grafik pertumbuhan PDB sektor properti dan *real estate* tahun 2014-2019:



Sumber: BPS, Kemenko Perekonomian, 2019

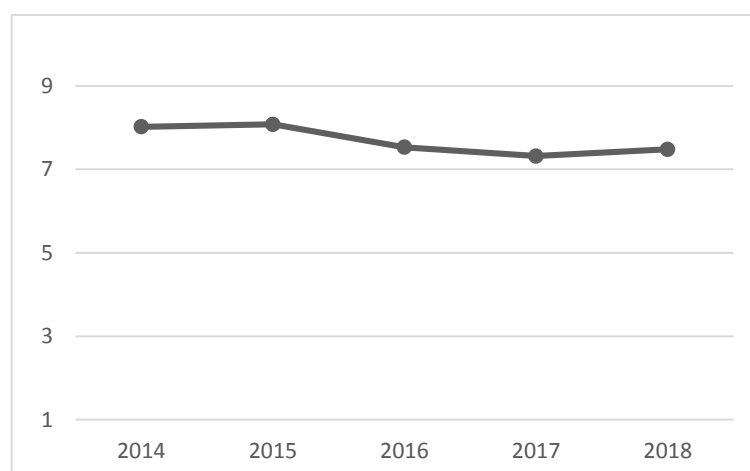
Gambar 1.2 Grafik Pertumbuhan PDB Sektor Properti dan *Real Estate* (%) Tahun 2014-2019

Gambar 2.1 menjelaskan bahwa perusahaan properti dan *real estate* mengalami penurunan di setiap tahunnya. Pada tahun 2014 pertumbuhan properti dan *real estate* tercatat pada tingkat 5,0% namun mengalami penurunan pada tahun 2014 menjadi 4,11%. Pada tahun 2016 mengalami peningkatan menjadi 4,69% namun mengalami penurunan di tahun selanjutnya. Tahun 2017 pertumbuhan properti dan *real estate* tercatat mengalami penurunan menjadi

3,66% dan tahun 2018 menjadi 3,58%. Tahun 2014-2018 menjadi tahun terburuk bagi sektor properti dan *real estate* yang memperlihatkan adanya penurunan pertumbuhan di setiap tahunnya (www.cnnindonesia.com).

Penurunan disebabkan oleh tingginya harga dan rendahnya daya beli masyarakat pada sektor properti dan *real estate* sehingga akan berdampak pada kinerja perusahaan yang mengalami penurunan disetiap tahunnya. Struktur modal adalah salah satu permasalahan mendasar bagi perusahaan yang membandingkan antara total utang dan total ekuitas. Struktur modal merupakan salah satu keputusan keuangan yang dihadapi manajer keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang perusahaan. Penentuan struktur modal yang kurang tepat akan menimbulkan biaya modal tinggi sehingga berdampak pada penurunan laba yang dihasilkan perusahaan.

Berikut grafik yang menunjukkan perkembangan struktur modal perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014-2018:



Sumber: Bursa Efek Indonesia (Diolah)

Gambar 1.3 Grafik Struktur Modal Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di ISSI Tahun 2014-2018

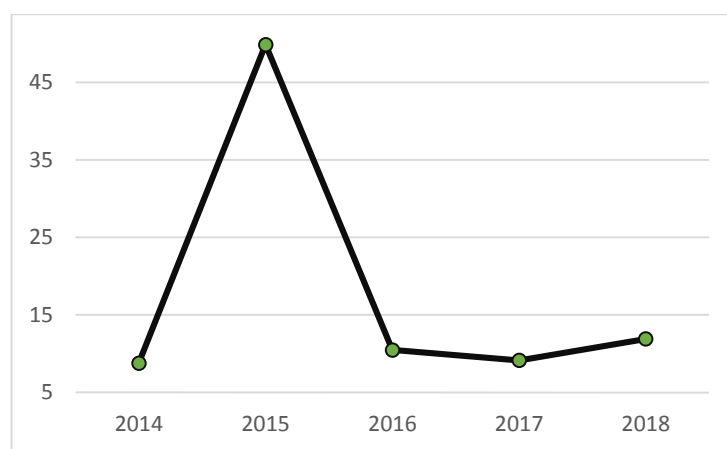
Gambar 1.3 menunjukkan adanya pergerakan fluktuatif tingkat struktur modal perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di ISSI tahun 2014-2018. Pada tahun 2014 tingkat struktur modal perusahaan properti dan *real estate* tercatat 8,02. Pada tahun 2015 mengalami peningkatan menjadi 8,08. Pada tahun 2016 dan 2017 tingkat struktur modal mengalami penurunan menjadi 7,53 dan 7,23. Pada tahun 2018 mengalami peningkatan menjadi 7,48. Berdasarkan grafik diatas dapat diketahui bahwa ketika struktur modal tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan utangnya lebih besar dibandingkan dengan modal bisnismya. Oleh karena itu, seorang manajer harus berhati-hati dalam menentukan struktur modal suatu perusahaan. Kesalahan dalam penentuan struktur modal akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan pertumbuhan. Untuk mencegah terjadinya hal tersebut diperlukannya penentuan struktur modal yang optimal. Jika komposisi struktur modal optimal maka perusahaan dapat terhindar dari risiko pembengkakan biaya modal.

Untuk menciptakan struktur modal yang optimal suatu perusahaan harus memperhatikan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal antara lain risiko bisnis, pertumbuhan aset, likuiditas dan profitabilitas suatu perusahaan (Brigham & Houston, 2001). Faktor-faktor tersebut merupakan faktor internal perusahaan yang dapat mempengaruhi struktur modal.

Penggunaan utang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaan dapat meningkatkan risiko bisnis suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat risiko

bisnis perusahaan, perusahaan harus lebih hati-hati dalam menentukan struktur modal. Risiko bisnis juga timbul dari akibat menurunnya tingkat profitabilitas suatu perusahaan.

Berikut adalah grafik yang menunjukkan pergerakan risiko bisnis perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di ISSI tahun 2014-2018:



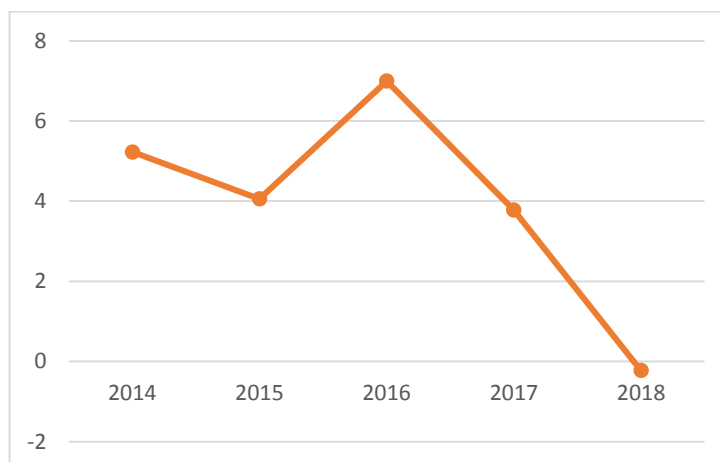
Sumber: Bursa Efek Indonesia (Diolah)

Gambar 1.5 Grafik Risiko Bisnis Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di ISSI Tahun 2014-2018 (dalam %)

Berdasarkan gambar 1.5 menunjukkan adanya penurunan tingkat risiko bisnis perusahaan properti dan *real estate*. Tahun 2014 tercatat 8,79 dan mengalami kenaikan pada tahun 2015 menjadi 49,89. Pada tahun 2016 mengalami penurunan menjadi 10,49 sedangkan pada tahun 2017 mengalami penurunan menjadi 9,15 dan mengalami peningkatan pada tahun 2018 menjadi 11,9. Hal ini dapat diketahui bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap penentuan tingkat risiko bisnis perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat risiko bisnis yang rendah menandakan bahwa profitabilitas perusahaan mengalami penurunan serupa yang nantinya dapat menyebabkan perusahaan

mengurangi penggunaan dana eksternal (utang). Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung memiliki struktur modal yang rendah. Perusahaan dengan risiko bisnis yang rendah cenderung memiliki struktur modal yang lebih tinggi (Sundjaja, 2003). Semakin besar risiko bisnis perusahaan, semakin rendah rasio utang. Sebaliknya, semakin rendah risiko bisnis perusahaan maka rasio utang semakin tinggi. Risiko bisnis dalam penelitian Ria, Y., & Lestari, P. V. (2015) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal. Apabila perusahaan mendapatkan profit yang tinggi, maka risiko bisnis akan cenderung mengikuti peningkatan profit perusahaan sehingga laba yang diperoleh cenderung tidak stabil. Semakin besar risiko bisnis suatu perusahaan, maka semakin rendah rasio utang perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah risiko bisnis perusahaan maka semakin besar rasio utang.

Pertumbuhan perusahaan selalu identik dengan aset, tingkat pertumbuhan suatu perusahaan dicerminkan salah satunya melalui rasio pertumbuhan total aset. Pertumbuhan aset perusahaan properti dan *real estate* mengalami peningkatan di setiap tahunnya, hal ini dapat dilihat dari grafik dibawah ini:



Sumber: Bursa Efek Indonesia (Diolah)

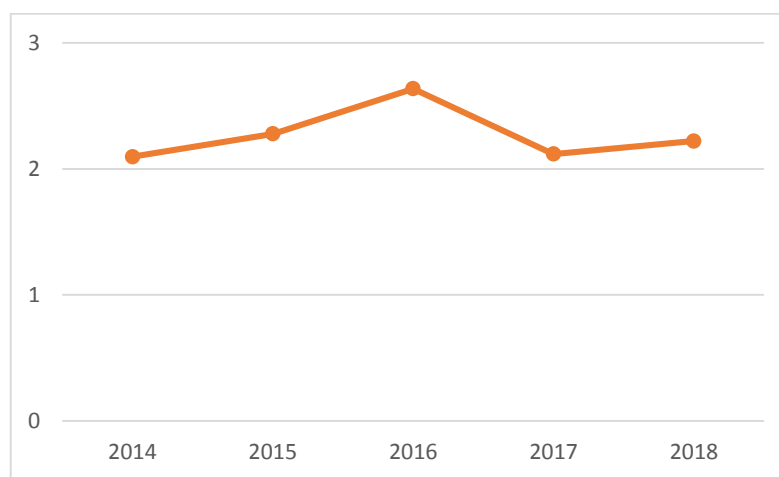
Gambar 1.4 Grafik Pertumbuhan Aset Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di ISSI Tahun 2014-2018 (dalam %)

Berdasarkan gambar 1.4 di atas menunjukkan bahwa pertumbuhan aset perusahaan properti dan *real estate* di Indeks Saham Syariah (ISSI) mengalami peningkatan. Pada tahun 2014 tercatat pertumbuhan aset perusahaan properti dan *real estate* di ISSI adalah 5,2294, pada tahun 2015 mengalami penurunan menjadi 4,0569, tahun 2016 meningkat menjadi 6,9963, tahun 2017 menurun menjadi 3,7765 dan pada tahun 2018 menurun menjadi -0,2222. Ini menandakan bahwa perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di ISSI memiliki pertumbuhan aset yang kurang baik dengan menunjukkan adanya penurunan pada tahun 2015, 2017 dan 2018.

Ketika perusahaan memiliki aset yang rendah maka perusahaan akan mengurangi jumlah penggunaan dana eskternal karena dikhawatirkan aset yang dimiliki tidak bisa mengcover pembayaran utang. Pertumbuhan aset dalam Penelitian Ariani, N. K. A., & Wiagustini, N. L. P. (2017), menyatakan bahwa pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Apabila peluang pertumbuhan meningkat, maka struktur modal akan mengalami peningkatan.

Perusahaan yang memiliki kinerja dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari utang. Berikut adalah grafik yang menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014-2018:



Sumber: Bursa Efek Indonesia (Diolah)

Gambar 1.6 Grafik Likuiditas Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di ISSI Tahun 2014-2018 (dalam %)

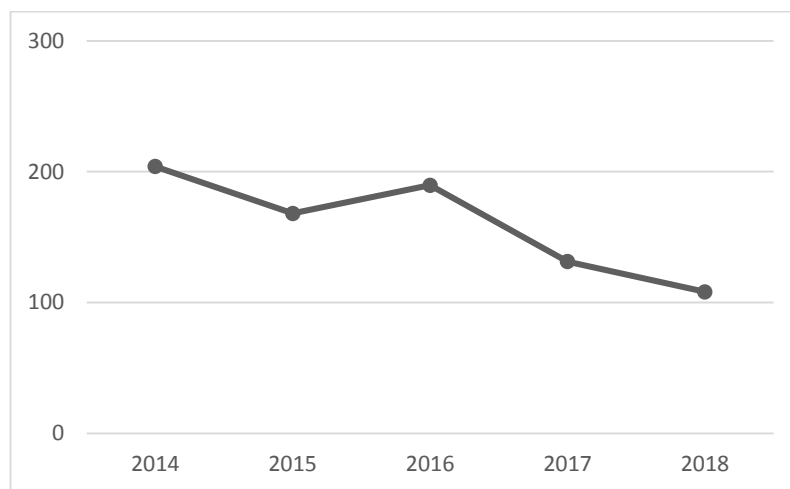
Berdasarkan gambar 1.6 yang menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan properti dan *real estate* mengalami penurunan di tahun. Pada tahun 2014 tercatat tingkat likuiditas perusahaan properti dan *real estate* 2,09 dan mengalami peningkatan tahun 2015 dan 2016 menjadi 2,27 dan 2,63. Pada tahun 2017 mengalami penurunan menjadi 2,11 dan tahun 2018 meningkat menjadi 2,22. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi artinya perusahaan memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya. Likuiditas

perusahaan menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Risiko likuiditas muncul ketika perusahaan tidak mampu mencairkan assetnya atau tidak memperoleh pendanaan dari sumber lain (Sartono, 2010).

Likuiditas dalam penelitian Primantara, A. N. A. D. Y., & Dewi, M. R. (2016), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Apabila perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Apabila dana internal tidak mencukupi kebutuhan perusahaan, maka perusahaan memilih utang sebagai sumber pendanaan eksternalnya.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dengan periode tertentu. Rasio profitabilitas akan menjadikan investor mengalihkan investasinya pada saham yang lebih menjanjikan dan lebih menguntungkan, karena profitabilitas suatu perusahaan dapat menggambarkan pertumbuhan dan tingkat kestabilan struktur modal suatu perusahaan.

Berikut adalah tingkat profitabilitas perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Indeks Shaam Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014-2018:



Sumber: Bursa Efek Indonesia (Diolah)

Gambar 2.1 Grafik Profitabilitas Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di ISSI Tahun 2014-2018

Berdasarkan gambar 1.7 yang menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan properti dan *real estate* mengalami penurunan di tahun 2015, 2017, 2018 dan mengalami peningkatan pada tahun 2016. Pada tahun 2014 tingkat profitabilitas perusahaan properti dan *real estate* tercatat 203,9. Pada tahun 2015 tercatat 168,1 dan pada tahun 2016 tercatat 189,7. Tahun 2017 dan 2018 mengalami penurunan menjadi 131,1 dan 108,18. Tingkat profitabilitas merupakan rasio yang sangat penting bagi investor maupun investor jangka panjang, karena investor dapat melihat kinerja perusahaan khususnya struktur modal melalui rasio profitabilitas suatu perusahaan (Sartono, 2010).

Profitabilitas dalam penelitian Nicko, I. B. G., & Ardiana, P. A (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal modal. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan akan semakin besar juga struktur modal di dalam perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan artinya perusahaan memiliki kinerja

keuangan yang baik, sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dipilih dalam penelitian ini, karena terdiri dari indeks keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang terdaftar termasuk perusahaan yang memenuhi kriteria syariah untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah. Perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dapat menjadi tolak ukur kinerja dalam memilih saham yang halal.

Berdasarkan latar belakang tersebut peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “PENGARUH RISIKO BISNIS, PERTUMBUHAN ASET, LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) PERIODE 2014-2018”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang diatas, maka peneliti merumuskan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2018?

2. Apakah pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2018?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2018?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2018?
5. Apakah risiko bisnis, pertumbuhan aset, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2018?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2018.
2. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2018.

3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2018.
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2018.
5. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis, pertumbuhan aset, likuiditas dan profitabilitas secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2018.

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Dapat menambah wawasan pada perusahaan properti dan *real estate* serta dapat mengimplementasikan ilmu yang didapat dari perkuliahan. Dengan penelitian ini diharapkan dapat menjadi jembatan pengetahuan tentang saham dan pasar modal bagi para peneliti selanjutnya.

2. Bagi Pembaca

Dapat memberikan informasi bagi para pembaca yang memiliki kepentingan.

3. Bagi Perusahaan

Dapat dijadikan bahan pertimbangan pengambilan keputusan dalam menentukan strategi penentuan dalam meningkatkan kualitas perusahaan secara berkesinambungan.

