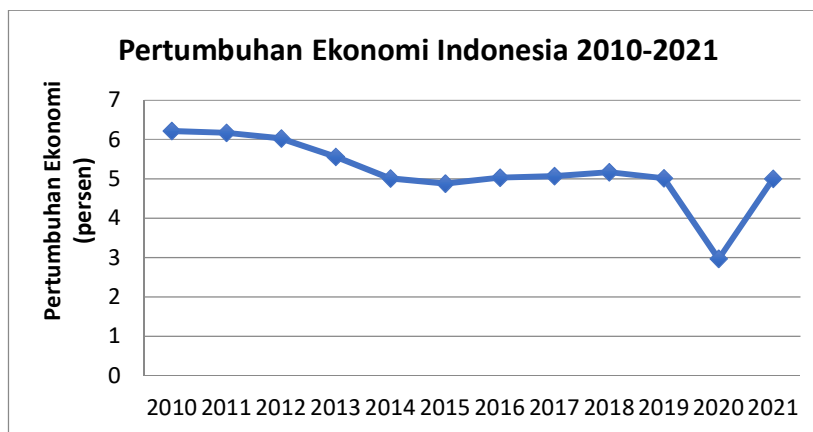


BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan perekonomian belakangan ini menjadi suatu masalah penting yang sedang dialami secara global. Rendahnya tingkat perekonomian disebabkan oleh kondisi perekonomian global yang masih terus mengalami tekanan akibat krisis, dan beberapa faktor juga mendorong pelemahan perekonomian. Akibat rendahnya tingkat perekonomian global, akan sangat berpengaruh terhadap keadaan ekonomi suatu negara, salah satunya mempengaruhi pertumbuhan perekonomian Indonesia.



Gambar 1.1 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2010- 2021 (Badan Pusat Statistik (Lokadata))

Selama 3 tahun terakhir, ekonomi Indonesia cenderung mengalami penurunan, yakni pada 2018 pertumbuhannya mencapai 5,17%, 2019 turun menjadi 5,02% dan di tahun 2020 pertumbuhan ekonomi Indonesia lah yang paling buruk selama 10 tahun terakhir yaitu mencapai 2,97% Sementara itu, ekonomi Indonesia diproyeksikan positif pada 2021 sebesar 5,00%. (*Loka Data, 2021*). Sektor yang berkontribusi pada penurunan perekonomian Indonesia salah satunya terjadi pada sektor properti dan real estate. Menurut data Badan Pusat Statistik (BPS, 2019), penurunan lapangan usaha properti dan real estate mencapai -0,26%. Akibatnya, kinerja indeks yang terjadi pada perusahaan sektor properti dan real estate terlihat masih berada di bawah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal itu tentu saja menjadi salah satu faktor investor untuk membuat keputusan sebelum berinvestasi

Keputusan investasi merupakan suatu masalah penting yang dialami perusahaan properti dan real estate, dimana minimnya investasi pada perusahaan akan sangat berpengaruh pada struktur modal perusahaan.

Ketika sebuah perusahaan menjalankan usahanya, selalu membutuhkan modal yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan baik untuk investasi, dan keperluan lainnya. Struktur modal adalah perbandingan modal asing atau jumlah utang dengan modal sendiri (Musthacfa, 2017:85). Suatu perusahaan akan menghadapi *financial difficulties* dan berpotensi mengalami kebangkrutan apabila perusahaan tersebut gagal dalam menentukan komposisi struktur modalnya dengan baik dan optimal. Untuk itu struktur modal perusahaan menjadi suatu persoalan yang penting untuk diperhatikan. Semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* (DER) akan semakin tinggi risiko perusahaan (Herwiyanti et al., 2020:5). *debt to equity ratio* (DER) mengindikasikan penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman dalam artian semakin tinggi DER maka tingkat penggunaan perusahaan akan semakin tinggi, sedangkan semakin rendah DER maka semakin baik perusahaan memenuhi kewajibannya. Perusahaan dengan komposisi utang yang besar berisiko tinggi karena perusahaan harus menanggung bunga utang dan akan sulit dalam mendapatkan sumber dana.

Fenomena ini terjadi pada PT. Cowell Development, PT Cowell Development Tbk telah dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat. Emiten properti berkode saham COWL ini diajukan status pailit oleh kreditor ke pengadilan. Putusan pailit bermula setelah PT Multi Cakra Kencana Abadi mengajukan permohonan pailit atas utang Cowell sebesar Rp 53,4 miliar atau setara dengan 1,93% dari total utang perseroan pada 17 Juli 2020. COWL menyebut, utang tersebut ditujukan untuk memenuhi biaya operasional perseroan. Dalam sembilan bulan 2019, Cowell Development membukukan penjualan bersih dan pendapatan usaha Rp236,94 miliar. Angka ini turun 30,67% dari periode sama 2018 Rp341,74 miliar. Meski begitu, seiring menurunnya beban pokok pendapatan, rugi bersih COWL juga membaik dari Rp205,25 miliar menjadi Rp25,89 miliar. Namun perseroan harus menanggung utang bank hingga Rp1,99 triliun. Angka ini terdiri dari utang bank jangka pendek Rp220,77 miliar dan utang bank jangka panjang Rp1,77 triliun (www.trenasia.com).

Berdasarkan fenomena di atas dapat dijelaskan bahwa terdapat suatu permasalahan yang sedang dihadapi oleh salah satu perusahaan properti dan real estate yang go publik di BEI. Permasalahan tersebut adalah akibat tingginya tingkat utang yang dimiliki oleh PT. Cowell Development. Hal ini mencerminkan bahwa ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sangatlah besar. Dengan peningkatan tingkat utang yang dimiliki oleh perusahaan tersebut yang semakin tinggi, akan membuat menurunnya nilai perusahaan di mata para investor hingga perusahaan sulit untuk mendapatkan sumber dana perusahaan sehingga tidak dapat mencapai struktur modal yang optimal yang mengakibatkan kebangkrutan perusahaan.

Secara umum kinerja keuangan perusahaan yang tidak baik dapat menimbulkan adanya utang pada suatu perusahaan. Untuk itu komposisi jumlah utang jangka panjang maupun jumlah modal sendiri harus ditetapkan secara tepat dan sesuai dengan kebutuhan modal pendanaan jangka panjang yang diperlukan. Perusahaan yang menggunakan pendanaan jangka panjang, mengakibatkan utang yang diperoleh perusahaan harus dapat memberikan *cash flow* yang mencukupi untuk membayar bunga utang dan pokok pinjaman. Pendanaan yang efisien dapat terjadi ketika perusahaan memiliki struktur modal yang optimal.

Dalam meningkatkan dan mempertahankan eksistensi perusahaan properti dan real estate, manajemen mempunyai peranan penting dalam menentukan proporsi struktur modal. Manajemen harus cerdas dalam berfikir dan mengambil keputusan terkait struktur modalnya guna meningkatkan nilai perusahaannya. Sebab itu, perusahaan diharapkan mampu memastikan kinerja perusahaannya dengan baik, efektif dan efisien dengan menentukan struktur modal secara optimal serta menerapkan *good corporate governance* (GCG) perusahaan.

GCG sangat berpengaruh dalam penentuan struktur modal perusahaan. Suatu perusahaan akan mendapatkan modal optimal jika memiliki dan menerapkan *good corporate governance* dalam perusahaannya. GCG akan mendorong para investor dan pihak manajemen perusahaan untuk bertindak sesuai dalam mengambil keputusan terkait struktur modal hingga keputusan yang diambil tersebut selaras dengan kepentingan investor dan manajemen perusahaan. Penelitian ini

menggunakan tiga variabel independen yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran dewan direksi. Ketiga variabel tersebut merupakan struktur bagian dari *good corporate governance*.

Variabel independen pertama yang digunakan sebagai X1 ialah Kepemilikan Institusional. Dengan kehadiran investor institusional, bisa menjadi pengawasan efektif dalam pengambilan keputusan manajemen perusahaan. Dikarenakan investor institusional ikut andil melakukan pengawasan dengan memberikan masukan dan arahan kepada manajemen perusahaan ketika pengambilan keputusan terkait struktur modal. Variabel independen kedua yang digunakan sebagai X2 ialah Kepemilikan Manajerial. Kepemilikan manajerial akan berperan menyelaraskan suatu kepentingan antara pihak manajemen dan pihak investor. Sehingga dengan keberadaan kepemilikan manajerial, manajemen dapat bersikap hati-hati ketika pengambilan keputusan, pihak manajemen akan merasakan dampak dan manfaat secara langsung akibat salah mengambil keputusan. Variabel independen ketiga yang digunakan sebagai X3 ialah Ukuran dewan direksi. Struktur organisasi yang baik dalam suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan (Fitri & Erlita, 2020). Dewan direksi berperan dalam memimpin, mengelola, dan mengendalikan perusahaan secara keseluruhan. Dewan direksi harus bertindak dalam mengambil keputusan-keputusan penting perusahaan dan membantu dalam memecahkan masalah-masalah perusahaan. Variabel moderasi dalam penelitian ini sebagai Z menggunakan variabel Ukuran Perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki peranan penting dalam struktur modal. Besarnya ukuran suatu perusahaan, akan dibutuhkan dana yang besar untuk melakukan investasi, untuk itu struktur modal juga dipengaruhi oleh besar kecilnya ukuran suatu perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hadiprajitno (2019), Dewi & Dewi (2018), Ngatemin et al. (2019) dan Aisyatul & Zuhriyah, (2020) menunjukkan adanya pengaruh positif antara kepemilikan institusional terhadap struktur modal perusahaan. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulistiana & Asyik (2018) dan Audina (2020) yang menunjukkan pengaruh negatif antara kepemilikan institusional terhadap struktur modal perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Lestari & Wirawati(2021) Audina (2020) menunjukkan pengaruh positif antara kepemilikan manajerial terhadap struktur modal perusahaan. Hasil

yang berbeda dilakukan pada penelitian Dewi & Dewi (2018) dan Kadek et al (2019) menunjukkan pengaruh negatif antara kepemilikan manajerial terhadap struktur modal perusahaan. Sementara hasil penelitian dari Sulistiana & Asyik (2018) dan Hadiprajitno (2019) memperoleh hasil kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Dewi (2018), Aisyatul & Zuhriyah (2020) menunjukkan adanya pengaruh positif antara ukuran dewan direksi terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Hadiprajitno (2019), Widijaya & Peny (2020) dan Fitri & Erlita (2020) yang menunjukkan pengaruh negatif antara ukuran dewan direksi terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Kadek et al (2019), Audina (2020) dan Fitri & Erlita (2020) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil yang dilakukan penelitian Ngatemin et al. (2019) dan Widijaya & Peny (2020) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian ini menggunakan periode tahun 2018-2021 yang merupakan tahun terbaru untuk diteliti dimana pada periode tahun tersebut kinerja sektor properti dan real estate *constantly* hanya tumbuh di kisaran 3,5% dibawah pertumbuhan ekonomi nasional yang berada di kisaran 5% (www.finance.detik.com). Dalam periode tersebut juga pertumbuhan indeks harga properti nominal menunjukkan persentase angka yang rendah selama 4 tahun terakhir yaitu pada tahun 2018 sebesar 3,506%, tahun 2019 turun menjadi 2,950% , pada tahun 2020 turun kembali menjadi 1,770% dan pada tahun 2021 menjadi sebesar 1.405 % (www.ceicdata.com) Alasan menggunakan sektor properti dan real estate sebagai objek penelitian, karena sektor ini cukup berkembang dan memiliki prospek yang baik. Melihat jumlah penduduk yang semakin terus bertambah, untuk itu pembangunan perumahan, apartemen, gedung, mall, perkantoran, dan lainnya juga semakin banyak. Hal ini tentu saja menjadi kesempatan para investor untuk berinvestasi sehingga membuat prospek perdagangan saham yang dimiliki institusi, manajerial dan dewan direksi akan terus meningkat.

Berdasarkan uraian tersebut dilakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI**

PEMODERASI (Studi Empiris Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2021)”.

1.2. Rumusan Masalah

Dari uraian latar belakang masalah, dapat dirumuskan masalah berikut :

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2018-2021?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2018-2021?
3. Apakah ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2018-2021?
4. Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2018-2021?
5. Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2018-2021?
6. Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh ukuran dewan direksi terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2018-2021?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2018-2021.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2018-2021.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran dewan direksi terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2018-2021.

4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan dalam memoderasi kepemilikan institusional terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2018-2021.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan dalam memoderasi kepemilikan manajerial terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2018-2021.
6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan dalam memoderasi ukuran dewan direksi terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2018-2021.

1.4. Manfaat Penelitian

Diharapkan kontribusi dari penelitian ini dapat memberikan manfaat secara teoritis dan praktis, yaitu :

1. Manfaat Teoritis

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan wawasan para pembaca dan juga dapat menjadi tambahan referensi di bidang struktur modal dan penerapan *Good Corporate Governance* perusahaan bagi penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

Bagi perusahaan hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan masukan bagi perusahaan sektor properti dan real estate untuk dapat mengoptimalkan penggunaan sumber dana pada struktur modal perusahaan dengan memperhatikan mekanisme *Good Corporate Governance*. Bagi Investor hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan masukan pada para investor saat ingin menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan yang baik, memiliki struktur modal yang aman dan juga menerapkan *Good Corporate Governance*.