BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

PT Bandarudara Internasional Jawa Barat (PT BIJB) adalah Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) yang dibentuk Pemerintah Provinsi Jawa Barat melalui Perda No. 22 Tahun 2013 kemudian didirikan pada 24 November 2014. PT BIJB bertanggung jawab untuk pembangunan sisi darat, pengembangan dan pengoperasian Bandara Internasional Jawa Barat, juga mengembangkan Kawasan *aerocity* yang terintegrasi dengan Bandara untuk mengembangkan perekonomian di sekitarnya.

Gambar 1.1 Fasad Bandara BIJB Kertajati - Majalengka

Sumber: Dok. AP II (2019)

Terletak di Majalengka, Jawa Barat, Bandara Internasional Jawa Barat dan *Aerocity* Kertajati diharapkan menjadi masa depan layanan penerbangan yang didukung oleh sistem yang terintegrasi aksesibilitas jalan raya, kecepatan kereta api, dan pelabuhan. Dengan konsep *aerocity*, diharapkan menjadi pusat kegiatan ekonomi yang didukung oleh potensi besar sumber daya alam dan pertanian

sehingga bandara ini kelak bertindak sebagai motor penggerak pertumbuhan ekonomi di Jawa Barat.

Penetapan lokasi dan rencana induk (*masterplan*) BIJB dinyatakan dalam Keputusan Menteri Perhubungan No. KP 457 tahun 2017 dan No. KP 954 tahun 2014. Dalam Kepmenhub No. KP 954 juga tercantum mengenai penahapan pembangunan BIJB. Saat ini, pembangunan yang sedang dilakukan adalah pembangunan tahap 1A yakni pembangunan terminal seluas 96.280 m^2 yang dapat menampung penumpang 5,6 juta penumpang / tahun (Level pelayanan A) sampai dengan 12 juta penumpang per tahun (Level pelayanan C).

Aerocity Kertajati sendiri merupakan kawasan seluas 3.200 ha yang didesain sebagai kawasan industri pendukung kegiatan inti bandara dan usaha yang aktifitasnya berorientasi pada bandara. Penetapan kawasan *aerocity* dituangkan dalam perda nomor 7 tahun 2017.

Gambar 1.2 Logo PT. Bandarudara Internasional Jawa Barat

Visi:

Menjadikan PT BIJB sebagai perusahaan *holding* bertaraf internasional, pengelola bandara dan kawasan terbaik di Indonesia dan motor penggerak perekonomian khususnya di Jawa Barat melalui usaha-usaha pengembangan dan pembangunan dengan akar budaya dan nilai-nilai Jawa Barat

Misi:

1. Menjalankan usaha pengelolaan bandara dan kawasan yang profesional, menguntungkan, efektif dan efisien

2. Memberikan nilai manfaat bagi kemajuan perekonomian untuk kesejahteraan masyarakat Jawa Barat
3. Menjadikan bandara Kertajati beserta kawasannya menjadi penghubung negara-negara di dunia

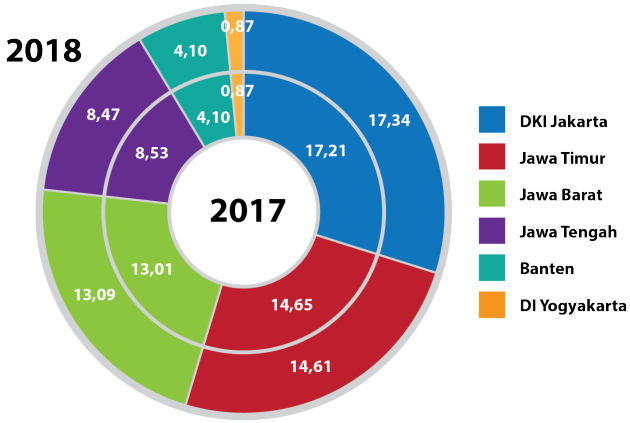
Dalam perjalanannya selama 5 tahun ini, PT BIJB menghadapi rintangan dan hambatan yang tidak mudah untuk diselesaikan. PT BIJB adalah satu-satunya Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) yang dimandatkan untuk mengembangkan bandara. Dalam proses pembangunan dan pengembangan bandara tahap 1A ini, ketersediaan dana untuk pembiayaan pembangunan menjadi isu strategis yang harus dihadapi. Modal yang dikucurkan oleh pemegang saham PT BIJB yang mana berasal dari APBD provinsi Jawa Barat tidak dapat menutupi kebutuhan biaya konstruksi sisi darat bandara senilai Rp 2,6 triliun. Komposisi pembiayaan modal distrategikan adalah sebesar 70 persen oleh PT BIJB melalui penyertaan modal dari APBD provinsi serta mencari investor lain, dan 30 persen dari pinjaman sindikasi perbankan. Empat perbankan yang sudah menjajaki pembicaraan dengan PT. BIJB adalah Bank Mandiri, Bank Mandiri Syariah, Bank BJB, dan BJB Syariah. Pihak PT. BIJB memandang perlu menjajaki kerja sama dengan sejumlah investor yang ingin mengambil bagian modal dalam proses pembangunan BIJB. Diantaranya BPJS Ketenagakerjaan dan Taspen melalui produk Reksadana yang diterbitkan Danareksa, yang berminat berinvestasi di bandara yang diproyeksi menjadi yang terbesar di Jawa Barat.

Sampai dengan 31 Desember 2018 pemegang saham saham PT Bandarudara Internasional Jawa Barat dimiliki 99,2% oleh pemerintah provinsi Jawa Barat dan 0,8% oleh PT. Jasa Sarana. PT Bandarudara Internasional Jawa Barat mendapatkan penganugrahan Penghargaan Khusus Pembangunan Infrastruktur Daerah Skema KPBU kategori Proyek Infrastruktur Non Anggaran Pemerintah.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Jawa Barat adalah salah satu provinsi di Indonesia dengan luas 35,4 juta hektar dengan jumlah populasi terbesar di Indonesia yakni 46,5 juta penduduk (BPS Provinsi Jawa Barat 2018, 2018). Jawa Barat merupakan provinsi dengan tingkat perekonomian tertinggi ke-3 di Indonesia.

Bagan 1.1 Pangsa Perekonomian Provinsi Terhadap Nasional 2017-2018



Sumber: BPS Provinsi Jawa Barat (2018)

Dengan kondisi tersebut, Jawa Barat menjadi daerah yang berpotensi untuk berkembang dengan pesat, namun potensi ini belum didukung dengan infrastruktur transportasi udara yang memadai, hingga saat ini Jawa Barat belum memiliki bandara internasional yang dapat mengakomodasi pesawat berbadan lebar (*wide body aircraft*), sebagai contoh Boeing 777 dan Airbus 380. Bandara utama di Jawa Barat saat ini adalah Bandara Husein Sastranegara dengan kapasitas 3,4 juta penumpang/tahun yang berlokasi di Bandung yang juga sudah memenuhi kapasitas maksimumnya pada tahun 2016.

Tabel 1.1 Kapasitas Bandara di Lingkungan Angkasa Pura II

Pergerakan Penumpang Tahun 2012 - 2016 Passengers Movement in 2012 – 2016
(Dalam satuan pax) (In pax unit)

Bandara / Airport	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**Pertumbuhan % Tahun 2015-2016 / Growth % in 2015-2016**
CGK	57.772.864	60.137.347	57.221.169	54.291.366	58.195.484	7,19%
KNO	7.991.914	8.358.705	8.059.796	8.004.791	8.959.483	11,93%
PKU	2.772.254	3.257.547	2.993.872	2.670.046	3.386.243	26,82%
PNK	2.291.470	2.307.322	2.502.957	2.713.259	3.182.267	17,29%
PLM	2.902.129	3.032.629	3.258.834	3.384.464	3.899.018	15,20%
PDG	2.643.719	2.789.597	2.791.411	3.169.122	3.600.150	13,60%
BDO	1.872.985	2.533.887	2.927.304	3.146.807	3.406.936	8,27%
HLP	199.425	210.814	1.646.864	3.059.153	5.613.039	83,48%
DJB	1.117.909	1.282.244	1.316.379	1.168.219	1.636.873	40,12%
PGK	1.484.357	1.467.118	1.401.308	1.658.920	1.914.006	15,38%
TNJ	291.384	252.501	265.407	258.936	272.397	5,20%
BTJ	672.695	711.796	721.727	748.721	953.911	27,41%
DTB	7.486	12.556	24.005	17.784	155.214	772,77%
Total	**82.020.591**	**86.354.063**	**85.131.033**	**84.291.588**	**95.175.021**	12,91%

Sumber: *Annual Report* PT Angkasa Pura 2 tahun 2016 (Angkasa Pura II, 2016)

Untuk mengoptimalkan potensi tersebut, pemerintah Provinsi Jawa Barat menginisiasi untuk mengembangkan suatu bandara baru di Jawa Barat. Dalam Peraturan Daerah Provinsi Jawa Barat Nomor 12 Tahun 2014 tentang Pengelolaan Pembangunan dan Pengembangan Metropolitan dan Pusat Pertumbuhan di Jawa Barat, dinyatakan diantaranya mengenai pengembangan 3 metropolitan di Jawa Barat yakni Bogor, Depok, Bekasi, Karawang dan Purwakarta (Bodebekkarpur), Bandung Raya, dan Cirebon Raya.

Dari ketiga metropolitan tersebut, secara Indeks Pengembangan Manusia (IPM), Metropolitan Cirebon Raya memiliki Indeks rata rata yang lebih rendah dibandingkan metropolitan lainnya.

Gambar 1.3 Pengelolaan Pembangunan dan Pengembangan Metropolitan dan Pusat Pertumbuhan di Jawa Barat

Sumber: Bappeda Provinsi Jawa Barat

Untuk itu pembangunan dan peningkatan infrastruktur terus dilakukan untuk peningkatan perekonomian di metropolitan Cirebon Raya, salah satunya dengan membangun Bandara Internasional Jawa Barat (BIJB) di Kertajati, Majalengka.

Pembangunan bandara diharapkan dapat membangkitkan perekonomian wilayah sekitar bandara, selain itu adanya *aerocity* atau kota di sekitar bandara menjadikan mesin penggerak ekonomi sehingga bangkitan bisnis, tenaga kerja, pendapatan daerah, dan lainnya lebih optimal lagi (Kasarda, 2015).

Tabel 1.2 Indeks Pembangunan Manusia Di Kabupaten/Kota di Jawa Barat Tahun 2010 - 2014

Kode	Kab/Kota	Indeks Pembangunan Manusia (IPM)				
		2010	2011	2012	2013	2014
3200	JAWA BARAT	66,15	66,67	67,32	68,25	68,80
BODEKARPUR						
3271	Kota Bogor	71,25	71,72	72,25	72,86	73,10
3201	Bogor	64,35	64,78	65,66	66,74	67,36
3276	Kota Depok	76,66	76,96	77,28	78,27	78,58
3275	Kota Bekasi	76,77	77,48	77,71	78,63	78,84
3216	Bekasi	67,58	68,66	69,38	70,09	70,51
3215	Karawang	64,58	65,21	65,97	66,61	67,08
3214	Purwakarta	64,93	65,51	66,30	67,09	67,32
					RATA RATA	71,83
BANDUNG RAYA						
3273	Kota Bandung	77,49	78,13	78,30	78,55	78,98
3204	Bandung	67,28	67,78	68,13	68,58	69,06
3217	Bandung Barat	61,34	62,36	63,17	63,93	64,27
3277	Kota Cimahi	73,76	74,41	74,99	75,85	76,06
					RATA RATA	72,09
CIREBON RAYA (ciayumajakuning)						
3274	Kota Cirebon	70,74	71,49	71,97	72,27	72,93
3209	Cirebon	63,64	64,17	64,48	65,06	65,53
3212	Indramayu	60,86	61,47	62,09	62,98	63,55
3210	Majalengka	62,30	62,67	63,13	63,71	64,07
3208	Kuningan	64,40	65,04	65,60	66,16	66,63
					RATA RATA	66,54

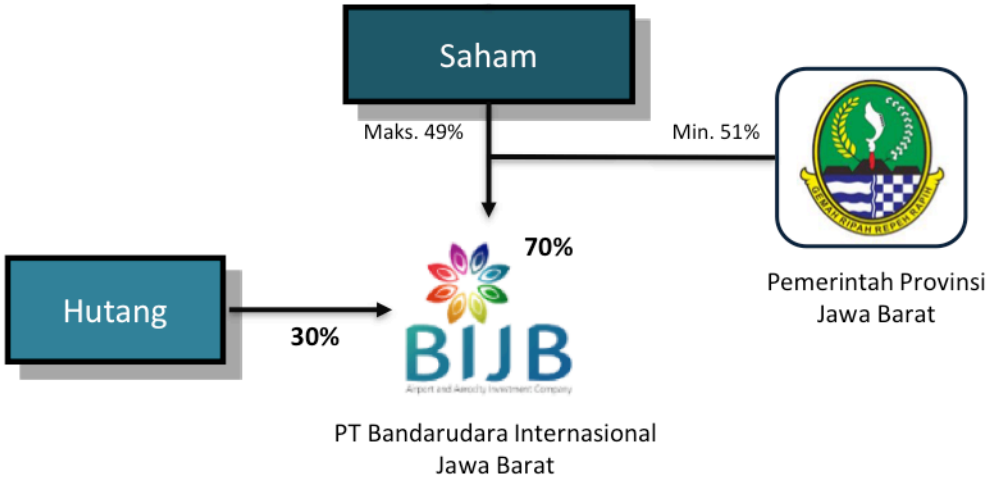
Sumber: BPS Provinsi Jawa Barat (2018), diolah oleh peneliti

Kendala klasik dalam pembangunan infrastruktur adalah keterbatasan dana APBN ataupun APBD sehingga perlu adanya alternatif pendanaan. Melalui terobosan Pemprov Jabar pada skema pembiayaan alternatif yang "*out-of-the-box*", BIJB dapat dibangun tanpa harus mengandalkan 100% dana anggaran pemerintah. Pemikiran ini diharapkan dapat diadopsi oleh Pemerintah Provinsi lain di Indonesia, sehingga muncul inisiatif dan keberanian dari pemerintah daerah untuk mempercepat pembangunan. Melalui pembangunan yang dimulai dari masyarakat setempat (*bottom-up*),

Gambar 1.4 Pembangunan Terminal Utama Bandarudara Internasional Jawa Barat

Sumber: PT BIJB (2018)

Gambar 1.5 Struktur Pendanaan PT. Bandarudara Internasional Jawa Barat



Sumber: PT BIJB (2018)

Dengan stuktur pendanaan tersebut dan rencana penjualan saham kepada investor penulis menjadi tertarik untuk meneliti struktur modal optimal PT BIJB yang dapat memberikan nilai perusahaan tertinggi yang menjadi pertimbangan investor untuk membeli saham PT BIJB sehingga pendanaan bisa terpenuhi dengan baik.

Tabel 1.3 *Debt To Equity Ratio* (DER) PT BIJB tahun 2014-2018

IKHTISAR LAPORAN KEUANGAN (dalam ribuan rupiah)					
URAIAN	**2018**	**2017**	**2016**	**2015**	**2014**
Aset Lancar	112.898.410	206.099.283	231.487.175	341.654.688	50.013.571
Aset Tidak Lancar	3.158.102.636	1.790.830.821	556.156.716	31.033.903	-
	3.271.001.045	1.996.930.104	797.643.891	372.688.591	50.013.571
Liabilitas Jangka Pendek	424.348.971	518.856.047	242.725.290	27.537.476	258.250
Liabilitas Jangka Panjang	1.521.535.221	715.791.743	17.673.215	94.946	739
	1.945.984.192	1.234.647.790	260.398.505	27.632.423	258.989
Modal	1.534.054.593	808.500.000	550.000.000	350.000.000	50.000.000
Agio	-	-	-	-	-
Saldo Laba (Rugi)	(209.334.923)	(45.686.050)	(12.592.245)	(4.946.205)	(245.419)
Komponen Ekuitas Lain	397.183	(534.636)	(162.369)	2.373	-
	1.325.116.853	762.282.314	537.245.386	345.056.168	49.754.581
DER	**146,85%**	**161,97%**	**48,47%**	**8,01%**	**0,52%**

Sumber: *Annual Report* PT. BIJB (2018) diolah oleh peneliti

Struktur modal mengacu pada jenis pendanaan jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan (seperti laba yang diinvestasikan kembali, ekuitas, dan utang jangka panjang) dan menjelaskan bagaimana perusahaan dibiayai melalui gabungan ekuitas dan utang (Brendea, 2011). Struktur modal optimal merupakan struktur modal dengan komposisi yang dapat menghasilkan *cost of capital* terendah dan memaksimalkan nilai perusahaan (Muzir, 2011). Rendahnya *cost of capital* yang akan dibebankan kepada perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi pada PT Bandarudara Internasional Jawa Barat. Nilai perusahaan ini penting dilakukan karena salah satu sumber pendanaan yang diharapkan adalah adanya investor yang masuk dalam porsi modal.

Penelitian ini akan dilakukan dengan dua metode yaitu Modigliani dan Miller (1958) dan pendekatan yang diajukan oleh Ehrhardt dan Brigham pada tahun 1963 (Ehrhardt dan Bringham, 2010). Pendekatan yang diajukan oleh Ehrhardt dan Brigham merupakan pendekatan optimalisasi struktur modal yang lebih baru dibandingkan dengan pendekatan Modigliani dan Miller. Sebagai outputnya, penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada PT Bandarudara Internasional Jawa Barat mengenai komposisi struktur modal optimal yang dapat

meningkatkan nilai perusahaan untuk mendapatkan harga saham tertinggi yang dijual kepada investor untuk memenuhi kebutuhan modal perusahaan.

Beberapa penelitian sebelumnya yang memiliki kemiripan dalam topik dan metode baik yang dilaksanakan didalam maupun luar negeri adalah sebagai berikut:

Siahaan (2017) dalam tesis yang ditulisnya di Universitas Gajah Mada, melakukan penelitian analisis struktur modal optimal PT Hanson Internasional Tbk dengan tujuan untuk menentukan jumlah obligasi yang dapat diterbitkan oleh perusahaan menghasilkan analisis struktur modal optimal bagi perusahaan adalah 30% hutang dan 70% modal menghasilkan nilai perusahaan tertinggi yaitu sebesar Rp 2.830.191.562.201. Septantya et al., (2015) melakukan penelitian struktur modal optimal pada Perusahaan Gas Negara Tbk, dengan hasil penelitian mendapatkan nilai perusahaan tertinggi dicapai pada tahun 2011.

Wangsawinangun et al., (2014) memilih objeknya PT Astra Internasional Tbk dan anak perusahaan untuk tahun buku 2008-2012 mendapatkan hasil bahwa PT Astra Internasional lebih banyak menggunakan modal sendiri daripada hutang jangka panjang dimana struktur modal optimal terjadi pada tahun 2012.

Uzliawati, Yuliana, Januarsi dan Santoso (2018) melakukan penelitian dengan judul *Optimisation of capital strukture and firm value*, hasil penelitian menunjukan semakin tinggi struktur modal dengan *debt to equity ratio* (DER) dan *debt to aset ratio* (LDAR) jangka panjang adalah indikator dari nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Maneerattanarungrot & Donkwa (2018) melakukan penelitian di perusahaan di Thiland dengan judul *Capital Stucture Affecting Firm Value In Thailand*, mendapatkan hasil bahwa tangibilitas berpengaruh positif terhadap pembiayaan utang dan likuiditas, pembiayaan hutang tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Ahmed Sheikh & Wang (2011) meneliti perusahaan manufaktur di Pakistan memdapatkan bahwa stuktur modal yang berasal dari pengaturan barat memberikan bantuan dalam memahami perilaku pembiayaan perusahaan di Pakistan

1.3 Perumusan Masalah

Berdasar pada fenomena yang sudah dituliskan pada latar belakang penelitian yang menyatakan bahwa perlunya analisis struktur modal optimal untuk mendapatkan nilai perusahaan tertinggi dengan biaya modal terendah sehingga penjualan saham kepada investor bisa mendapatkan harga yang terbaik, maka perumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah: "menganalisis struktur modal optimal PT Bandarudara Internasional Jawa Barat periode tahun 2014 – 2018 apakah sudah mencapai nilai optimal sampai penjualan saham kepada investor".

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Berapakah biaya modal PT Bandarudara Internasional Jawa Barat dengan perhitungan WACC ?
2. Berapakah struktur modal optimal PT Bandarudara Internasional Jawa Barat dengan menggunakan metode Modigliani – Miller dan pendekatan Ehrhardt dan Brigham ?

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Manfaat Teoritis

Secara teoritis penelitian yang penulis lakukan ini diharapkan dapat dijadikan sebagai salah satu referensi dan masukan mengenai implementasi dan penggunaan teori struktur modal optimal, khususnya stuktur modal yang memberikan nilai perusahaan tertinggi, serta diharapkan dapat menjadi acuan dan gambaran bagi penelitian di masa yang akan datang.

1.5.2 Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini secara praktis akan memberikan kontribusi yang nyata dalam penyusunan strategi pendanaan optimal terhadap pembiayaan pembangunan infrastruktur bandara khususnya di PT. Bandarudara Internasional Jawa Barat. Hal yang sudah umum bahwa masalah pembiayaan adalah problematika yang seringkali dihadapi dalam pembangunan infrastruktur di segala bidang di Indonesia. Hasil penelitian ini dapat menjadi *benchmark* bagi pembangunan bandara atau infrastruktur lain untuk menentukan strategi pembiayaan mereka sehingga tidak selalu harus bergantung pada Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) ataupun Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah (APBD).

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Tesis ini ditulis dengan memperhatikan sistematika sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan

Bab ini merupakan penjelasan secara umum, ringkas dan padat yang menggambarkan dengan tepat isi penelitian. Isi bab ini meliputi: Gambaran Umum Objek Penelitian, Latar Belakang Penelitian, Perumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, dan Sistematika Penulisan Tugas Akhir.

Bab II Tinjauan Pustaka dan Lingkup Penelitian

Bab ini berisikan teori dan penelitian terdahulu yang relevan dengan permasalahan dan penelitian, perbandingan dengan penelitian terdahulu, serta kerangka pemikiran.

Bab III Metode Penelitian

Bab ini menguraikan tahap tahap, metode, dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan data dan menganalisisnya yang dapat menjawab masalah penelitian.

Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan hasil analisis data dan pembahasan permasalahan yang sudah dirumuskan.

Bab V Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan merupakan jawaban dari pertanyaan penelitian, kemudian menjadi saran yang berkaitan dengan manfaat penelitian.