

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah hutang jangka pendek bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa atau struktur modal adalah perbandingan antara modal asing atau jumlah hutang dengan modal sendiri. Kebijakan struktur modal merupakan pemilihan antara risiko dan pengembalian yang diharapkan.¹ Tujuan manajemen struktur modal adalah menciptakan suatu bauran sumber dana permanen sedemikian rupa agar mampu memaksimalkan nilai perusahaan tercapai.²

Pertumbuhan perusahaan menjadi salah satu tanda dalam menilai kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utangnya dan kemudahan perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal. Pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi kepercayaan kreditor terhadap perusahaan dan kesediaan pemodal untuk memberikan pendanaan melalui utang jangka panjang.³ Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi terkait dengan *leverage*, sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan utang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan utang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur.

¹ Musthafa, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: CV Andi OFFSET, 2017), hlm., 85.

² Agnes Sawir, *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2004), hlm., 43

³ Friska Firnanti, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* Vol. 13, No. 2, Agustus 2011, hlm., 119-128.

Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi, perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden, tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi.⁴

Jika perusahaan mempunyai *leverage* operasi yang tinggi, titik impasnya (*breakeven point*) terletak pada tingkat penjualan yang relatif tinggi, dan dampak perubahan tingkat penjualan terhadap laba akan makin besar. Semakin besar biaya operasi tetap, perubahan pada penjualan akan mengakibatkan perubahan yang lebih besar pada perusahaan.⁵ Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aset, nilai pasar saham, dan lain-lain.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan, baik yang bersifat internal maupun eksternal.⁶ Alasan peneliti memilih perusahaan sektor properti diantaranya banyak dilirik dan dipilih oleh investor dan juga salah satu alternatif investasi yang diminati karena merupakan investasi jangka panjang dan mempunyai struktur modal yang tinggi. Akan tetapi sektor properti dan *real estate* merupakan sektor yang paling rentan terhadap fluktuasi bahkan rentan terhadap pertumbuhan perusahaan khususnya segi pendapatan.

⁴ Subagyo, Nur Aini Masrurroh, dan Indra Bastian, *Akuntansi Manajemen Berbasis Desain*, (Yogyakarta: Gadjah Mada University Press, 2018), hlm., 266.

⁵ Agnes Sawir, *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2004), hlm., 8.

⁶ Hery, *Kajian Riset Akuntansi*, (Jakarta: Grasindo, 2017), hlm., 11.

Hal tersebut didukung oleh berita KONTAN.CO.ID, dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) 2019, pemerintah menargetkan Pertumbuhan Domestik Bruto (PDB) untuk sektor *real estate* sebesar 43%. Pertumbuhan PDB sektor ini diperkirakan stabil sejalan dengan progres investasi, bangunan serta keberlanjutan penyediaan infrastruktur serta program perumahan rakyat. Meski tumbuh stabil, tetapi sektor *real estate* masih kurang memuaskan. “Stabilnya masih kurang menggembirakan, atau masih dibawah rata-rata pertumbuhan nasionalnya. Sejak 2016 memang agak melandai. Saya duga ini ada hubungannya dengan turunnya harga komoditas.” Ujar Kepala Sub bidang Primer Badan Kebijakan Fiskal (BKF) Kementerian Keuangan (Kemkeu) Asep Nurwanda.

Berdasarkan data Kemkeu, realisasi pertumbuhan PDB sektor real estate di 2016 sebesar 4,7%, di 2017 sebesar 3,7% dan pertumbuhan PDB sektor *real estate* di kuartal III 2018 sebesar 3,4%.⁷ Menurut Rumah.com Penunjukan Kalimantan Timur sebagai calon ibu kota baru yang menggantikan DKI Jakarta membawa berkah bagi emiten properti, terutama bagi emiten yang sudah memiliki lahan atau proyek di Kaltim. Deretan saham emiten properti yang menghirup angin segar, misalnya PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), PT Ciputra Development Tbk (CTRA), PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN), serta PT PP Properti Tbk. Dalam sepekan saham emiten ini pada tren turun 3,57 persen, namun berhasil menguat 7,57 persen sejak awal tahun. Sukarno memprediksi

⁷<https://www.google.com/amp/amp.kontan.co.id/news/kemkeu-prediksi-pertumbuhan-sektor-real-estate-tahun-ini-kurang-menggembirakan>. Diakses pada tanggal 14 September 2019.

saham-saham tersebut mampu menguat dalam jangka panjang karena sentimen pembangunan ibu kota.⁸

Dibalik banyaknya hal positif yang didapatkan setelah ibukota berhasil pindah ke Kalimantan pasti akan banyak hal negatif atau kerugian yang didapatkan setelah ibukota kita berhasil pindah ke Kalimantan, salah satunya adalah pembiayaan pembangunan infrastruktur yang baru disana seperti jalan, istana Negara, gedung DPR, gedung MPR, dan banyak lagi gedung lainnya yang harus dibangun disana dan tentu saja hal itu bukan lah suatu yang tidak mengeluarkan uang sedikit pasti disana akan menambah pengeluaran keuangan negara yang sudah kita prediksi akan menambah hutang negara kepada negara lain. Meskipun hal tersebut telah menuai banyak konflik tapi tetap saja pemerintah akan membangun ibu kota baru disana, entah bagaimana tanggapan pemerintah pusat akan hal tersebut.⁹

Pembangunan infrastruktur dipastikan makin melaju kencang lima tahun ke depan. Presiden Joko Widodo yang masih berkomitmen membangun infrastruktur di berbagai daerah dan megaproyek pemindahan ibu kota dipastikan mendongkrak kinerja sektor infrastruktur, konstruksi, dan yang terkait. Sektor ini juga dinilai bankir cukup kuat menghadapi dampak tekanan perlambatan pertumbuhan ekonomi global maupun perang dagang. Pemerintah pun berulang kali menegaskan pembangunan infrastruktur dilanjutkan di berbagai wilayah, dengan memprioritaskan pembangunan yang dapat memacu pertumbuhan industri

⁸<https://www.rumah.com/berita-properti/2017/12/165988/prospek-dan-tantangan-agen-properti-di-2018>. Diakses pada Tanggal 13 September 2019.

⁹<https://www.kompasiana.com/artagara/5d74dc1c0d823061ce106972/pemindahan-ibukota-dan-dampaknya-terhadap-ekonomi>. Diakses pada Tanggal 03 Maret 2020

pengolahan. Anggaran dari APBN juga diproyeksikan naik 4,9%, menjadi sekitar Rp 419,2 triliun tahun depan.

Selain itu, ada megaprojek ibu kota baru di Kalimantan Timur yang tak kalah menggiurkan, yang akan banyak didanai dari non-APBN. Proyek ini diperkirakan menelan dana total Rp 466 triliun, dengan sekitar 19% berasal dari APBN. Ibu kota baru itu juga dibangun untuk mendukung program pemerintah membangun pusat-pusat industry di luar Jawa.

Penelitian yang mendukung adalah penelitian yang dilakukan oleh Friska Firnanti (2011), diantaranya variabel terikat dari penelitian tersebut adalah struktur modal, sedangkan variabel bebas dari penelitian tersebut adalah ukuran perusahaan (*size*) dan pertumbuhan perusahaan (*growth*). Untuk metode yang digunakan adalah teknik analisis regresi berganda.¹⁰ Selain penelitian dari Friska Firnanti ada pula kesamaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang oleh Gilda Maulina dkk., dengan variabel terikatnya adalah struktur modal dan variabel bebasnya adalah pertumbuhan perusahaan, *operating leverage*, dan ukuran perusahaan. Sedangkan metode yang digunakan teknik analisis regresi berganda.¹¹

Perbedaan peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang adalah variabel bebas yang digunakan oleh Friska Firnanti antara lain profitabilitas, risiko bisnis, *time interest earned*, dan periode yang digunakan tahun 2009-2017.¹²

Penelitian yang digunakan oleh Gildan Maulina dkk., yang membedakan variabel

¹⁰ Friska Firnanti, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Vol. 13, No. 2, Agustus 2011, hlm., 119-128.

¹¹ Gilda Maulina, Nila Firdausi Nuzula, Dan Ferina Nurlaily, *Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)*, Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 58 No. 1 Mei 2018, hlm., 157-158.

¹² Friska Firnanti, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Vol. 13, No. 2, Agustus 2011, hlm., 119-128.

bebas menggunakan penghematan pajak dan profitabilitas, dan periode yang digunakan tahun 2014-2016. Perbedaan dari kedua penelitian tersebut sama-sama menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.¹³

Dengan adanya perbedaan hasil penelitian tentang pengaruh pertumbuhan perusahaan, *operating leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal, dalam hal ini, peneliti menganalisis bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan, *operating leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di ISSI. Dari penjelasan latar belakang di atas maka penelitian ini mengambil judul “**Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Operating Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di ISSI Periode 2017-2018**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka perumusan dari penelitian ini adalah:

1. Apakah tingkat pertumbuhan perusahaan, *operating leverage*, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di ISSI?
2. Apakah tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di ISSI?

¹³ Gilda Maulina, Nila Firdausi Nuzula, Dan Ferina Nurlaily, *Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)*, Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 58 No. 1 Mei 2018, hlm., 157-158.

3. Apakah *operating leverage* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di ISSI ?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di ISSI ?
5. Seberapa besar pengaruh tingkat pertumbuhan perusahaan, *operating leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di ISSI?

C. Tujuan Penelitian

Terkait dengan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk:

1. Menghitung dan menganalisis pengaruh tingkat pertumbuhan, *operating leverage*, ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di ISSI.
2. Menghitung dan menganalisis pengaruh tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di ISSI.
3. Menghitung dan menganalisis pengaruh *operating leverage* terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di ISSI.
4. Menghitung dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di ISSI.
5. Menghitung dan menganalisis seberapa besar pengaruh tingkat pertumbuhan, *operating leverage*, ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di ISSI.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan akan mempunyai manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Peneliti dapat memahami, meningkatkan pengetahuan dan wawasan tentang pengaruh pertumbuhan perusahaan, *operating leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

2. Bagi perpustakaan IAIN Madura

Hasil penelitian ini dapat diharapkan menjadi sumber inspirasi bagi mahasiswa dan mahasiswi IAINMadura dalam proses pengembangan ilmu pengetahuan, dan dapat menjadi rujukan dalam penelitian dengan rujukan yang sama.

3. Bagi Calon Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumber informasi mengenai struktur modal dan dampaknya untuk bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan di masa yang akan datang.

E. Asumsi Penelitian

Asumsi penelitian merupakan suatu anggapan dasar menurut peneliti diyakini atau dianggap benar. Sejumlah asumsi-asumsi atau anggapan dasar yang dibuat peneliti dapat berbeda antara satu dengan yang lain, karena apa yang dianggap benar oleh peneliti yang satu dapat dianggap tidak benar atau diragukan kebenarannya oleh peneliti yang lain.¹⁴

¹⁴ Jusuf Soewadji, *Pengantar Metodologi Penelitian*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2012), hlm., 93-94.

Dalam penelitian sebelumnya asumsi yang mempengaruhi struktur modal sebagai variabel dependen adalah tingkat pertumbuhan¹⁵, *leverage*¹⁶, ukuran perusahaan¹⁷, dan profitabilitas¹⁸. Berdasarkan faktor-faktor diatas, penelitian ini akan menggunakan variabel independen yang diantaranya yaitu tingkat pertumbuhan, leverage, dan ukuran perusahaan. Peneliti proksikan struktur modal dengan *debt to equity ratio* (DER), tingkat pertumbuhan dengan *growth*, *leverage* dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL), dan ukuran perusahaan dengan *size*. Sedangkan variabel independen lainnya yang dapat mempengaruhi struktur modal yang terdiri likuiditas dan profitabilitas dianggap konstan (*Ceteris Paribus*).

F. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah suatu pernyataan yang pada waktu diungkapkan belum diketahui kebenarannya, tetapi memungkinkan untuk diuji dalam kenyataan empiris. Hipotesis memungkinkan kita menghubungkan teori dengan pengamatan, atau pengamatan dengan teori.¹⁹

Berdasarkan penelitian diatas maka terdapat hipotesis antara lain:

¹⁵ Friska Firnanti, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* Vol. 13, No. 2, Agustus 2011, hlm., 124.

¹⁶ Dwi Retno Wulandari, "Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening", *Accounting Analysis Journal* 3 (1) (2004), hlm., 456.

¹⁷ Angrita Denziana dan Eilien Delecia Yunggo. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate And Property yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015", *Jurnal Akuntansi & Keuangan* Vol. 8, No. 1, Maret 2017, hlm., 56-57.

¹⁸ Gita Cahya Puspita dan Rohmawati Kusumaningtias, "Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2005-2009", *Jurnal Akuntansi Akrua* 2 (1) (2010): 76-91 ISSN: 2502-6380, hlm., 86-87.

¹⁹ W Gulo, *Metodologi Penelitian*, (Jakarta: Gramedia Widiasarana Indonesia, 2002), hlm., 56.

1. Ha1: Tingkat pertumbuhan perusahaan, *operating leverage*, ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.
2. Ha2: Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal.
3. Ha3: *Operating leverage* berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal.
4. Ha4: Ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal.
5. Ha5: Pengaruh tingkat pertumbuhan perusahaan, *operating leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal sebesar 14,4%.

G. Ruang Lingkup Penelitian

Untuk menghindari kesalahpahaman dalam memahami penelitian ini, maka penulis perlu membatasi ruang lingkup penelitian sebagai berikut :

1. Ruang Lingkup materi

Adapun dalam penelitian ini adalah terbatas pada tiga variabel bebas (variabel independen) yaitu pengaruh tingkat pertumbuhan perusahaan, *operating leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

2. Ruang Lingkup Objek

Objek penelitian adalah sesuatu yang menjadi kajian pokok penelitian. Maka dari ini yang menjadi subjek adalah perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di ISSI periode 2015-2018.

H. Definisi Istilah

1. Struktur modal

Struktur modal didefinisikan sebagai komposisi dan proporsi utang jangka panjang dan ekuitas (saham preferen dan saham biasa) yang ditetapkan perusahaan.²⁰

2. Pertumbuhan perusahaan

Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan suatu ukuran untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri.²¹

3. *Operating leverage*

Operating leverage menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan sumber dana untuk memperbesar hasil pengembalian. *Operating leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan biaya tetap untuk memperbesar perubahan hasil penjualan terhadap perubahan *earning before interest and taxes* (EBIT).²²

4. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aset, nilai pasar saham, dan lain-lain.²³

²⁰ Handono Mardiyanto, *Inti sari Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Gasindo, 2009), hlm., 258.

²¹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2008), hlm., 118.

²² Gilda Maulina, Nila Firdausi Nuzula, Dan Ferina Nurlaily, *Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)*, Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 58 No. 1 Mei 2018, hlm., 159.

²³ Hery, *Kajian Riset Akuntansi*, (Jakarta: Grasindo, 2017), hlm., 11.