

BAB I PENDAHULUAN

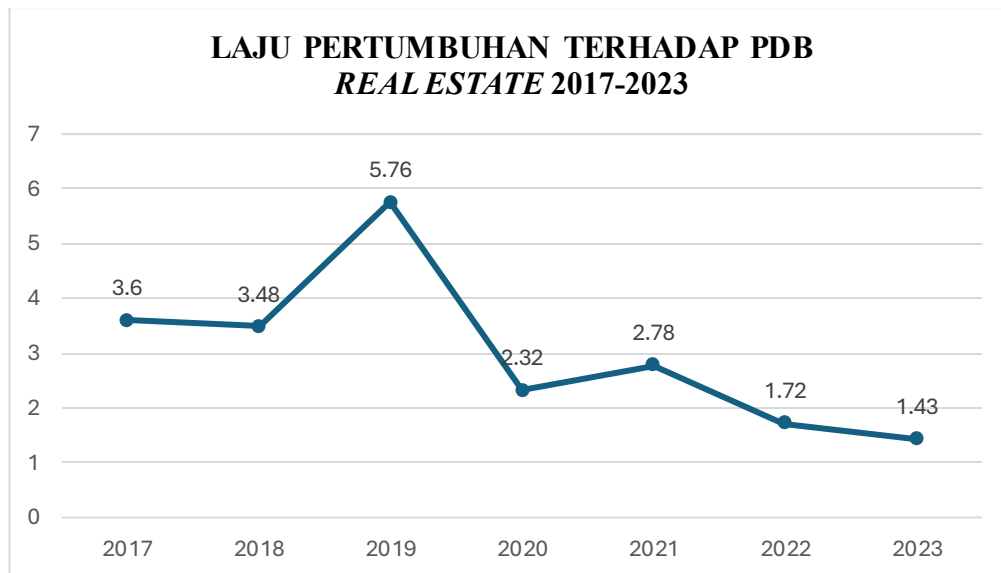
1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah salah satu pasar modal yang ada di Indonesia. Bursa Efek Indonesia menjadi sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain yang digunakan untuk kegiatan berinvestasi. Bagi dunia usaha BEI membantu perusahaan memperoleh modal lebih dengan cara menerbitkan saham kepada masyarakat, yaitu kegiatan penawaran saham atau surat berharga lainnya yang dilakukan oleh perusahaan yang *go public* kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang ditentukan dalam Undang-Undang Pasar Modal dan peraturannya. Terdapat 11 sektor yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu sektor *healthcare*, sektor *basic material*, sektor *financials*, sektor *transportation dan logistic*, sektor *technology*, sektor *consumer non-cyclicals*, sektor *industrials*, sektor *energy*, sektor *consumer cyclicals*, sektor *infrastructure*, dan sektor *property* dan *real estate*. Dari sebelas sektor ini, yang menjadi objek penelitian pada penelitian ini adalah perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2023.

Perusahaan sektor *property* dan *real estate* adalah jenis usaha yang bergerak di bidang pengembangan jasa dengan memberikan fasilitas pembangunan kawasan terpadu dan dinamis. Secara umum, terdapat perbedaan antara *property* dan *real estate* pada fisik dan kepemilikannya. Di dalam SK Menteri Perumahan Rakyat No.05/KPTS/BKP4N/1995, *property* merupakan tanah hak dan atau bangunan permanen yang menjadi objek pemilik dan bangunan, dengan kata lain *property* adalah industri *real estate* dengan hukum sewa dan kepemilikan. Sedangkan *real estate* adalah perusahaan yang bergerak di bidang penyediaan, pengadaan, serta pematangan tanah bagi keperluan usaha-usaha industri, seperti gedung, pembangunan jalan, dan segala segala bentuk pengembangan lainnya yang melekat secara permanen.

Pada tahun 2024, sudah tercatat sebanyak 92 perusahaan dalam sektor *property* dan *real estate* yang sahamnya sudah *go public* di Bursa Efek Indonesia.

Industri properti menjadi salah satu sektor unggulan yang menggerakkan perekonomian Indonesia terhadap PDB di triwulan kedua 2023 yang tercatat sebesar 9,43% untuk sektro konstruksi dan 2,40% untuk sektor *real estate*, dilansir dari laman berita ekon.go.id.



Gambar 1.1 Laju Pertumbuhan Terhadap PDB *Real Estate* 2017-2023

Sumber: www.bps.go.id (Data diolah 2024)

Pada gambar 1.1 PDB *real estate* menunjukkan adanya penurunan dari 2017 hingga 2023. Diawali tahun 2017 PDB *real estate* mencapai 3,6% lalu mengalami penurunan sebesar 3,48% pada tahun 2018. Kemudian PDB *real estate* mengalami peningkatan yang cukup tinggi pada tahun 2019 yaitu sebesar 5,76% dan mengalami penurunan yang signifikan menjadi 2,32% pada tahun 2020. Selanjutnya pada tahun 2021 mengalami peningkatan menjadi 2,78% dan kembali mengalami penurunan menjadi 1,72%. Pada tahun 2023 industri *real estate* hanya tumbuh sebesar 1,43%. Hal ini menunjukkan selama tahun 2023 sektor properti global belum menunjukkan adanya tanda-tanda pemulihan secara signifikan. Setidaknya, kondisi tersebut dapat dilihat dari perkembangan harga properti yang tidak mengalami pertumbuhan yang signifikan (dilansir dari laman berita CNBC Indonesia). Berdasarkan hal di atas, maka penulis tertarik untuk meneliti perusahaan sektor *property* dan *real estate* sebagai objek penelitian ini.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Semakin berkembangnya perusahaan dalam pasar dibutuhkan modal yang besar untuk melakukan ekspansi dan menaikkan pendapatan perusahaan. Struktur modal yang efisien sangat penting bagi perusahaan dalam hal ini, sehingga peran manajemen keuangan dalam menentukan kombinasi debt dan equity adalah tantangan yang harus dihadapi agar mampu mencapai struktur modal yang optimal untuk mempertahankan kinerja perusahaan.

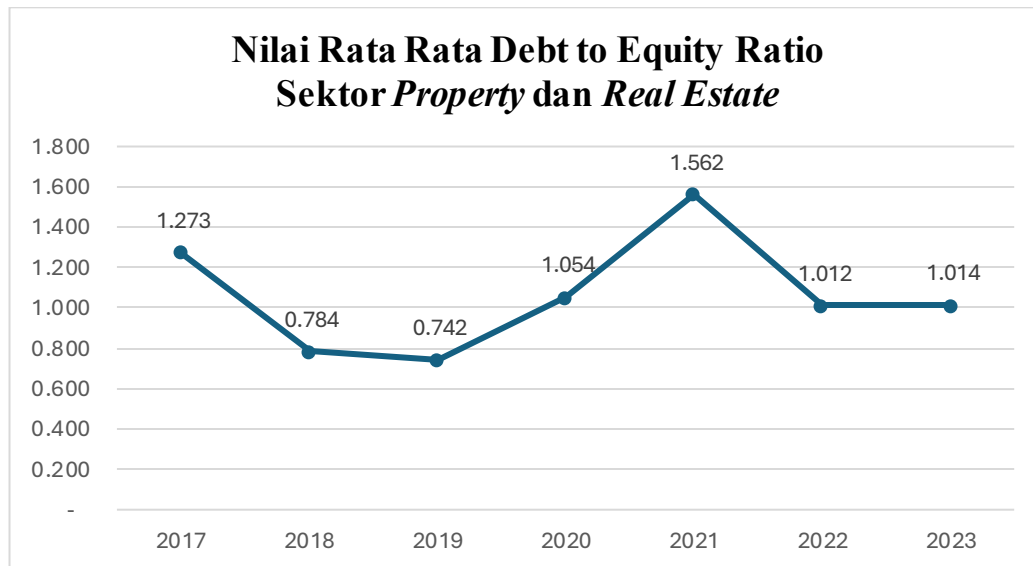
Struktur modal adalah kombinasi antara hutang dan ekuitas yang menjadi perkara penting karena memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap posisi keuangan perusahaan (Hendi & Susanti, 2021). Menurut Windijarto & Andiya, (2021) struktur modal merupakan gabungan dari proporsi sumber pendanaan jangka panjang perusahaan. Struktur modal menunjukkan besarnya modal yang didapat dari pihak luar perusahaan dan dari pemilik (Kresno Wibowo et al., 2021), semakin besar liabilitas perusahaan maka semakin tinggi risiko bagi pemberi dana. Semakin besar pula struktur modal maka risiko yang ditanggung juga besar. Karena setiap sumber modal memiliki jangka waktu, tingkat risiko dan biaya yang beragam, sehingga penting bagi manajemen untuk membuat keputusan struktur modal yang tepat bagi perusahaannya.

Beberapa teori yang melandasi struktur modal diantaranya yaitu *Trade off Theory* dan *Pecking Order Theory*. Teori *Trade Off* dari Myers (1977) menyatakan bahwa penggunaan utang pada batas tertentu akan meningkatkan kinerja perusahaan sampai dengan batas leverage yang optimal. Menurut (Hendi & Susanti, 2021) dalam teori ini perusahaan perlu menyeimbangkan antara keuntungan dan kelemahan dari utang. Untuk mencapai struktur modal yang optimal perusahaan akan mengeluarkan sejumlah utang (Wardoyo & Andani, 2024).

Pecking Order Theory dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984) Menurut teori ini, struktur modal dipengaruhi oleh permintaan perusahaan terhadap investasi baru. Menurut Myers dan Majluf (1984) menyatakan dana investasi awalnya akan berasal dari internal terlebih dahulu, kemudian baru utang eksternal, dan terakhir dari ekuitas eksternal. *Pecking Order Theory* menganjurkan agar perusahaan menggunakan modal internal terlebih dahulu (Fitriyani & Kristanti,

2023). Menurut Wardoyo & Andani (2024) menyatakan bahwa pendanaan internal ditentukan dari sejauh mana perusahaan lebih memilih menggunakan dana yang berasal dari dalam perusahaan dibandingkan dana yang berasal dari luar perusahaan.

Struktur modal dapat dihitung dengan menggunakan rasio *leverage*. Penggunaan *leverage* pada batas tertentu dapat menghasilkan struktur modal yang mampu mencapai nilai maksimal perusahaan (Windijarto & Andiya, 2021). *Leverage* menggambarkan berapa banyak total utang yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi leverage maka semakin tinggi juga risiko yang dimiliki perusahaan (Kristanti & Rahayu, 2018). Salah satu jenis rasio *leverage* adalah rasio utang terhadap ekuitas atau *debt to equity ratio* (DER). Menurut (Wardoyo & Andani, 2024) DER dapat memberikan informasi langsung tentang besarnya utang dalam struktur modal perusahaan dibandingkan dengan ekuitas. Berikut merupakan data statistik nilai rata-rata DER pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* selama periode 2017-2023.



Gambar 1.2 Nilai Rata-Rata Struktur Modal menggunakan DER pada Sektor *Property* dan *Real Estate* Tahun 2017-2023

Sumber: Data diolah (2024)

Pada gambar 1.2 menunjukkan bahwa nilai rata-rata *debt to equity ratio* (DER) pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* sangat berfluktuatif setiap

tahunnya. Diawali dari tahun 2017 nilai rata-rata DER yaitu sebesar 1.273 lalu menurun pada tahun 2018 sebesar 0.784. Selanjutnya, nilai rata-rata DER mengalami peningkatan dari tahun 2019 sampai 2021 dengan nilai rata-rata DER tertinggi pada tahun 2021 yaitu sebesar 1.562. kemudian mengalami penurunan sebesar 1.012 pada tahun 2022 lalu meningkat sebesar 1.014 pada tahun 2023.

Nilai tukar mata uang rupiah terus melemah, hal ini akan memberi tekanan yang signifikan dan berdampak pada perusahaan sektor *property* dan *real esatate* (dilansir dari laman berita kontan.co.id). Pelemahan mata uang rupiah dapat meningkatkan beban utangnya terutama bagi perusahaan dalam denominasi mata uang asing (dilansir dari laman berita detikFinance.com). Selain itu, pelemahan nilai tukar rupiah juga berdampak pada kenaikan harga bahan baku. Dalam situasi ini, banyak perusahaan memilih untuk meningkatkan pembiayaan melalui utang untuk menjaga kelangsungan operasionalnya.

Penelitian-penelitian terdahulu telah banyak dilakukan di berbagai negara mengenai terjadinya struktur modal. Penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti Indonesia seperti (Wardoyo & Andani, 2024) profitabilitas, leverage, struktur aset, dan ukuran perusahaan. (Hendi & Susanti, 2021) meneliti tarif pajak perusahaan, penghematan pajak non-utang, set kesempatan investasi, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas. (Gusni et al., 2020) meneliti variabel likuiditas, growth opportunity, tangibility, non-debt tax shield dan risiko bisnis. (Amin, 2023) meneliti variabel pertumbuhan perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas, dan risiko bisnis. (Albart et al., 2020) meneliti variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, tangibility, dan non-debt tax shield.

Penelitian terdahulu terhadap struktur modal yang telah dilakukan di luar negeri seperti (Kebede, 2024) meneliti tangibility, non-debt tax protection, growth, suku bunga, gross domestic product, ROA, liquidity, risk, inflation. (Rehan et al., 2024) meneliti liquidity, return on assets, gross domestic product, return on equit, tangibility, growth, size, capital adequacy ratio. (Khan et al., 2023) meneliti profitability, size bank, tangibility, earning votality, dan growth opportunity. (Sisodia & Maheshwari, 2023) meneliti liquidity, non debt tax shield, risk, size,

growth, profitability, dan asset structure. (M. N. Abdullah et al., 2022) meneliti *return on assets, tangibility, liquidity, growth, financial market development*.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan di beberapa negara, penulis menemukan inkonsistensi hasil pada beberapa variabel yaitu profitabilitas, likuiditas, dan *tangibility*. Dengan adanya inkonsistensi hasil tersebut, maka penulis akan meneliti kembali variabel-variabel independen yang mempengaruhi struktur modal tersebut.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Suharsono & Setiadi, 2020). Menurut (Noviani et al., 2019) semakin besar profitabilitas perusahaan yang tercatat dalam laporan keuangan dapat diartikan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan menjadi peluang perusahaan di masa yang akan datang semakin baik. Perusahaan yang mempunyai dana internal berlebih akan mengutamakan pendanaan dari dana internal daripada meminjam dari pihak eksternal (Febriani & Kristanti, 2019). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu menurut (Wardoyo & Andani, 2024) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Tetapi menurut (Sisodia & Maheshwari, 2023) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Sri Hartati & Mukhibad (2018) semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar dana internal yang tersedia untuk perusahaan, sehingga kebutuhan pendanaan untuk pembiayaan utang akan berkurang. Likuiditas dapat dihitung menggunakan rasio lancar di mana aset lancar dibandingkan dengan kewajiban lancar. Semakin tinggi aset lancar perusahaan maka semakin baik likuiditas perusahaan tersebut (M. N. Abdullah et al., 2022). Likuiditas yang baik dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mengurangi struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu menurut Rehan et al., (2024) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan

terhadap struktur modal. Tetapi menurut Sisodia & Maheshwari, (2023) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Asset tangibility merupakan aktiva tetap perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman. *Asset tangibility* dapat dijadikan pinjaman bagi kreditur, perusahaan dengan *asset tangibility* yang besar maka hutang yang diperoleh akan besar juga, apabila perusahaan dengan *asset tangibility* besar membutuhkan dana yang besar dan tidak dapat dipenuhi oleh pendanaan internal maka dapat memilih hutang sebagai alternatif pendanaan (Muhammad & Mukhibad, 2021). *Asset tangibility* dihitung menggunakan perbandingan antara aset lancar dengan aset tetap. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu menurut Kebede (2024) menunjukkan bahwa *asset tangibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Tetapi menurut M. N. Abdullah et al., (2022) menunjukkan bahwa *asset tangibility* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu masih ditemukan inkonsistensi pada variabel profitabilitas, likuiditas, dan *tangibility*. Maka pada penelitian ini akan mengambil judul penelitian yaitu **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Asset Tangibility* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2023”**

1.3 Perumusan Masalah

Dalam menyusun struktur modal yang optimal, perusahaan penting untuk mempertimbangkan faktor apa saja yang dapat mempengaruhi struktur modal. Berdasarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian satu dengan penelitian lainnya. Oleh karena itu, penulis melakukan penelitian kembali mengenai faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya profitabilitas, likuiditas, dan *asset tangibility*. Maka dapat dirumuskan pertanyaan sebagai berikut :

1. Apa hasil analisis deskriptif profitabilitas, likuiditas, *asset tangibility*, dan struktur modal pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2023?

2. Apakah profitabilitas, likuiditas, dan *asset tangibility* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2023?
3. Apakah terdapat pengaruh antara variabel profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2023?
4. Apakah terdapat pengaruh antara variabel likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2023?
5. Apakah terdapat pengaruh antara variabel *asset tangibility* terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2023?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang dibuat sebelumnya, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai yaitu:

1. Untuk mengetahui hasil analisis deskriptif dari profitabilitas, likuiditas, *asset tangibility*, dan struktur modal pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2023.
2. Untuk mengetahui profitabilitas, likuiditas, dan *asset tangibility* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh antara variabel profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh antara variabel likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2023.
5. Untuk mengetahui pengaruh antara variabel *asset tangibility* terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2023.

1.5 Manfaat penelitian

1.5.1 Aspek Teoritis

a. Bagi Akademisi

Dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan kontribusi yang lebih luas tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *asset tangibility* terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2023.

b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Dalam penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan ataupun referensi dalam melakukan penelitian di kemudian hari yang serupa dengan penelitian ini.

1.5.2 Aspek Praktis

a. Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam membuat keputusan pendanaan dan bahan evaluasi terhadap struktur modal perusahaan.

b. Investor

Penelitian ini diharapkan berguna menjadi acuan tambahan untuk investor dalam pertimbangan mengambil keputusan dalam melakukan pendanaan perusahaan terhadap faktor-faktor terkait yang mempengaruhinya.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Penyusunan sistematika dalam penulisan penelitian ini disusun secara berurutan yang terdiri dari lima bab. Setiap sistematik penulisan bertujuan untuk memberikan gambaran umum tentang penelitian yang dilakukan sebagai berikut :

a) BAB I PENDAHULUAN

Bab ini membahas tentang penjelasan secara umum yang menggambarkan isi penelitian. Isi penelitian pada bab ini menjelaskan gambaran umum objek penelitian yaitu perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023. Latar belakang yang memaparkan variabel dependen (struktur modal) dan variabel independen (profitabilitas, likuiditas, dan *asset tangibility*), memaparkan fenomena serta penelitian terdahulu yang berkaitan dengan perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

b) BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tinjauan pustaka tentang teori profitabilitas, likuiditas, dan *asset tangibility*. Selain itu, menjelaskan penelitian terdahulu, kerangka penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, dan juga menguraikan hipotesis penelitian.

c) BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, operasional variabel independen (profitabilitas, likuiditas, dan *asset tangibility*) serta variabel dependen (struktur modal) terdapat juga kerangka penelitian, tahapan penelitian, populasi sampel, dan metode pengumpulan data yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

d) BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan hasil penelitian dan pembahasan yang diuraikan secara berurutan sesuai dengan perumusan masalah. Menjelaskan mengenai hasil deskriptif penelitian yang sudah diidentifikasi, serta pembahasan tentang mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *asset tangibility* terhadap struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.

e) BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menyimpulkan hasil penelitian yang telah dilakukan terkait pengaruh profitabilitas, likuiditas, *asset tangibility* terhadap struktur modal. Selanjutnya terdapat saran yang menjadi pertimbangan untuk peneliti selanjutnya yang berkaitan dengan manfaat penelitian.