

BAB I

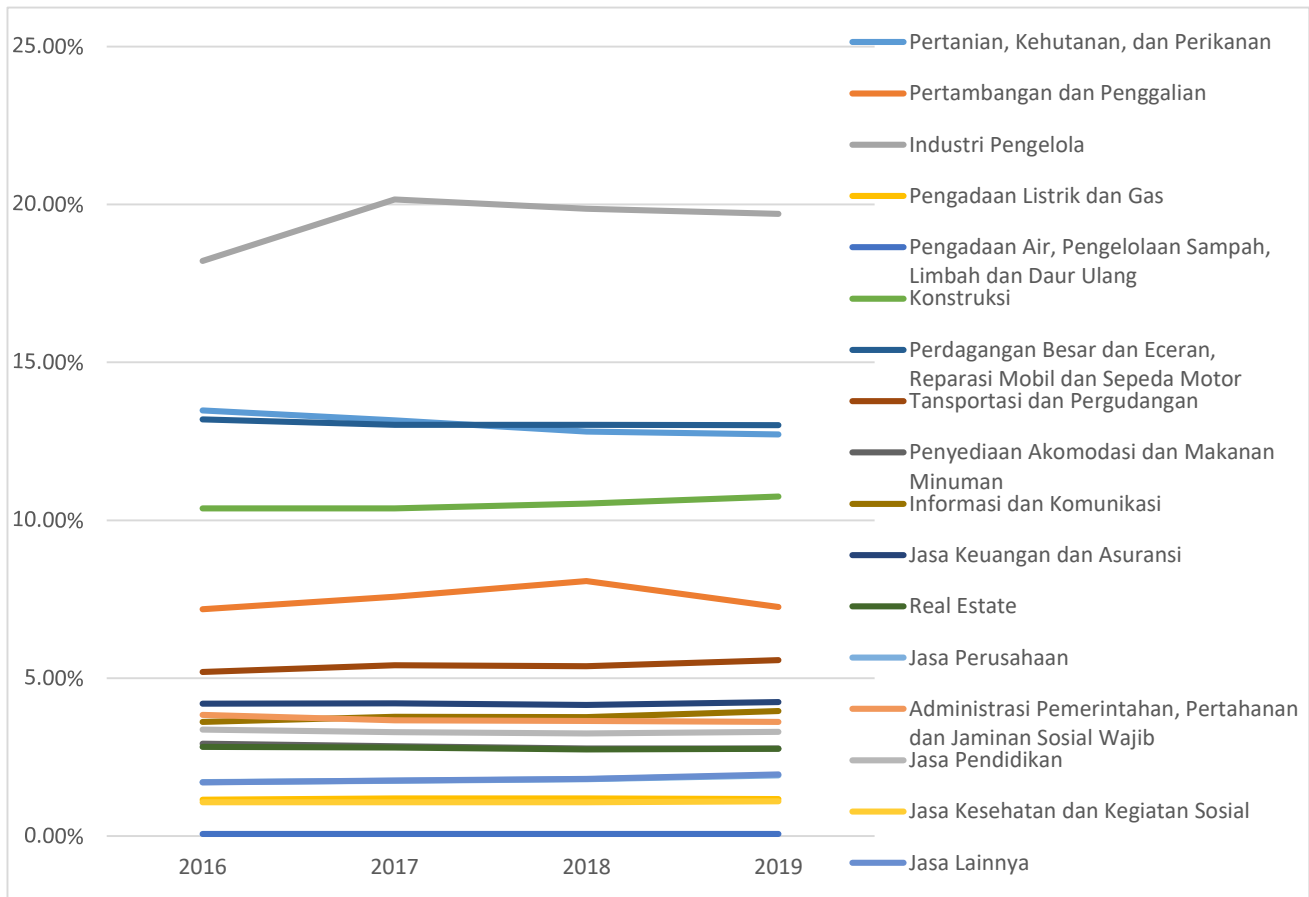
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pada tahun 2019 sektor *Property and real estate* menjadi salah satu industri yang berpengaruh untuk perekonomian di Indonesia. Menurut Direktur Eksekutif Jakarta Property Institute, Wendy Haryanto sektor properti berkontribusi signifikan dalam pertumbuhan perekonomian. Di Jakarta saja, sektor yang melibatkan sekitar 177 industri ini menyumbang sekitar Rp32,3 triliun atau 17,61 persen pada tahun 2019. Rinciannya Rp14,8 triliun atau 23,9 persen berasal dari Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN), dan Rp17,5 triliun atau 28,3 persen berasal dari Penanaman Modal Asing (PMA) (properti.kompas.com).

Pertumbuhan perekonomian di Indonesia dilihat dari sisi pengeluaran domestik, pengeluaran investasi serta ekspor dan impor. Pengeluaran domestik terdiri dari konsumsi rumah tangga, konsumsi lembaga non profit yang melayani rumah tangga, dan konsumsi pemerintah. Pengeluaran investasi terdiri dari pembentukan modal tetap bruto dan perubahan investor. Banyak industri yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sektor yang mempengaruhi perekonomian Indonesia antara lain konstruksi, *real estate*, transportasi dan pergudangan, dan informasi dan komunikasi. Berikut ini adalah data yang menunjukkan bahwa industri konstruksi, *real estate*, transportasi dan pergudangan, dan informasi dan komunikasi memiliki kontribusi terhadap PDB tahun 2016 sampai 2019.

Gambar 1. 1
Kontribusi Sektor Industri Terhadap PDB Tahun 2016-2019



(Sumber: www.bps.go.id)

Dari data diatas menunjukkan bahwa dari tahun 2016 sampai dengan 2019 sektor konstruksi, *real estate*, transportasi dan pergudangan, dan informasi dan komunikasi memiliki kontribusi terhadap PDB. Diketahui sejak tahun 2016 hingga tahun 2019 konstruksi memiliki kontribusi sebesar 10,38%, 10,38%, 10,53%, dan 10,75%. *Real estate* memiliki kontribusi sebesar 2,83%, 2,81%, 2,74%, dan 2,77%. Transportasi dan pergudangan memiliki kontribusi sebesar 5,20%, 5,41%, 5,38%, dan 5,57%. Informasi dan komunikasi memiliki kontribusi sebesar 3,62%, 3,78%, 3,77%, dan 3,96%.

Property and real estate di Indonesia banyak diminati oleh para investor asing khususnya dalam bagian logistik dan perumahan. Dari berbagai negara yang berada di kawasan Asia Pasifik, *Head of Research* JLL Indonesia, James Taylor menyatakan investor global paling aktif untuk berinvestasi di Indonesia. Menurutnya, sejumlah investor asing dari Jepang, Singapura, Hong Kong, dan investor dari negara-negara besar lainnya menunjukkan ketertarikan yang cukup besar pada sektor *real estate* di Indonesia. Perhatian terbesar para investor lebih tertuju pada logistik dan perumahan (ekonomi.bisnis.com). Pada tahun 2021 volume investasi properti di kawasan Asia-Pasifik akan meningkat sebesar 15 hingga 20 persen. Hal tersebut terjadi karena meningkatnya minat investor terhadap logistik dan aset-aset alternatif seperti pusat data dan hunian vertikal atau tempat yang disewakan (kompas.com). Dengan adanya investor asing ini akan lebih memudahkan perusahaan di Indonesia untuk mengembangkan usahanya dikarenakan meningkatnya modal yang disalurkan oleh investor ke sektor *real estate*. Menurut Denziana (2017) manajemen perusahaan dituntut untuk mampu mengembangkan perusahaan dengan memanfaatkan modal yang dimiliki seefektif dan seefisien mungkin.

Selain *property, real estate, and building construction*, pada tahun 2019 infrastruktur, utilitas, dan transportasi di pasar modal dinilai memiliki kontribusi yang besar terhadap total kapitalisasi pasar Bursa Efek Indonesia (BEI). Kapitalisasi pasar itu sendiri adalah harga keseluruhan saham perusahaan. Hal ini dikarenakan 74 dari 653 perusahaan yang terdaftar di BEI termasuk dalam kategori infrastruktur, utilitas, dan transportasi dengan kapitalisasi pasar senilai Rp 865

triliun atau setara dengan 12% dari total kapitalisasi pasar BEI. Berdasarkan pada pencapaian tersebut, Direktur Penilaian Perusahaan BEI I Gede Nyoman Yetna menyatakan bahwa pemanfaatan pasar modal di sektor tersebut masih memiliki banyak peluang. Beliau menambahkan bahwa bursa telah meningkatkan dukungan dalam hal pembiayaan infrastruktur, salah satunya melalui penyetujuan Unit Penyertaan Dana Investasi Infrastruktur berbentuk Kontrak Investasi Kolektif Toll Road Mandiri, dan juga bahwa pasar modal akan terus meningkatkan dukungan terkait pengembangan industri jalan tol, yang sangat esensial dalam pembangunan nasional (Kompas.com, 2019).

Modal menjadi sumber pendanaan yang penting untuk keberlangsungan operasional perusahaan. Modal dalam perusahaan terbagi menjadi 2, yaitu modal dari dalam perusahaan (internal) dan modal dari luar perusahaan (eksternal). Modal internal berasal dari saldo laba sedangkan modal eksternal berasal dari utang. Dalam pengambilan keputusan untuk menentukan sumber pendanaan yang paling cocok dalam perusahaan akan berpengaruh signifikan untuk keberlangsungan operasional perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010) dalam Septantya (2015), struktur modal optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan nilai saham perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang diperkirakan akan menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang yang paling rendah sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan (Widyaningrum, 2015 dalam Septiani, 2018). Maka dari itu struktur modal harus optimal antara utang dan

ekuitas. Pendanaan dengan utang ataupun ekuitas memiliki keuntungan dan kekurangan masing-masing.

Salah satu contoh perusahaan yang menggunakan utang untuk modal usahanya adalah PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN). APLN pada tahun 2019 berpotensi mengalami gagal bayar utang Rp 1,3 triliun, setelah salah satu bank mundur dari keikutsertaannya sebagai pemberi kredit sindikasi. Menurut analis Pefindo, Yogie Perdana, APLN tidak memiliki ketersediaan dana untuk membiayai kembali utang sindikasi sebesar Rp1,3 triliun, sehingga Pefindo menurunkan peringkat APLN dan Obligasi berkelanjutan I/2014-2015 menjadi idBBB dari idA, selain itu *Outlook* APLN direvisi menjadi *credit watch* dengan implikasi negatif (www.indopremier.com). Hal tersebut menunjukkan bahwa APLN memanfaatkan utang dalam operasional perusahaannya karena tidak memiliki dana lain jika tidak melakukan kredit. Hal itu menunjukkan juga bahwa perusahaan tersebut tidak mampu membayar utangnya yang menyebabkan perusahaan mengalami penurunan penilaian. Perusahaan yang memanfaatkan utang sebagai modal utama perusahaan memiliki risiko yang tinggi jika tidak bisa mengelola utang secara efisien dan akan mengalami kesulitan dalam mengoperasikan perusahaan dan kesulitan untuk mengembangkan usahanya.

Salah satu perusahaan yang menggunakan utang dalam usahanya ada PT Bumi Serpong Damai Tbk. (BSDE). Pada tahun 2020, perseroan melalui Global Prime Capital Pte Ltd menerbitkan surat utang luar negeri senilai USD 300 juta. Kupon bunga ditawarkan 5,95 persen dengan jatuh tempo pada 2025. Surat utang tersebut akan digunakan untuk membiayai surat utang sebelumnya yang akan jatuh

tempo pada tahun 2021 dengan kupon bunga sebesar 7,25 persen. Selain itu surat utang tersebut juga digunakan untuk mengurangi utang berdenominasi Rupiah dan modal kerja perseroan (liputan6.com). Efektifitas penggunaan modal kerja terlihat dari profit yang di peroleh di tahun 2020 sebesar Rp486.257.814.158. Selain itu utang BSDE dari 2019 ke 2020 mengalami peningkatan sebesar 26,18% (idx.co.id). Pada tahun 2021 Pefindo memberikan rating idAA- untuk BSDE yang berlaku untuk periode 9 Maret 2021 sampai dengan 1 Maret 2022. Sebelumnya pada tahun 2020 Pefindo memberikan rating untuk BSDE yaitu, idAA- tidak ada penurunan dan kenaikan rating dari tahun 2019 ke 2021. Direktur Bumi Serpong Damai Hermawan Wijaya menambahkan penegasan peringkat yang diberikan oleh Pefindo itu mencerminkan kuatnya posisi bisnis perseroan di industri properti (bisnis.com). Dalam berita tersebut bisa dilihat walaupun perusahaan menggunakan utang untuk melanjutkan usahanya masih bisa bersaing dengan perusahaan lain. Selain itu dengan menambah obligasi rating BSDE tidak mengalami penurunan.

Modal untuk perusahaan tidak hanya berasal dari utang saja tetapi juga bisa berasal dari pendanaan internal. Wakil Direktur Utama PT Metropolitan Kentjana Tbk Jeffri S Tanudjaja mengungkapkan, sumber utama pembiayaan dalam membangun properti, baik residensial, maupun komersial berasal dari internal (kompas.com). Sepanjang tahun 2019, MKPI mengantongi pendapatan Rp 1,87 triliun, terkoreksi 15,38% dari Rp 2,21 triliun. Sementara laba yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk adalah Rp 614,78 miliar, turun dari sebelumnya sebesar Rp 1,01 triliun. Pendapatan sewa dari pusat perbelanjaan masih menjadi kontributor utama yakni sebesar Rp864,01 miliar, diikuti perkantoran

sebesar Rp237,15 miliar, sewa apartemen sebesar Rp135,21 miliar, tanah sebesar Rp34,42 miliar dan hotel sebesar Rp71,41 miliar. Hasil dari pendapatan tahun 2019 digunakan PT Metropolitan Kentjana Tbk untuk membagikan dividen sebanyak 150 miliar (kontan.co.id). Dengan menggunakan pendanaan internal PT Metropolitan Kentjana bisa mengembangkan perusahaannya dan masih bisa memberikan deviden kepada para pemegang saham.

Contoh lain kasus perusahaan yang menggunakan pendanaan ekuitas adalah PT Lippo Karawaci Tbk. PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) pada tahun 2019 kantongi tambahan modal baru sebesar Rp11,2 Triliun, melalui penyelesaian skema *rights issue* atau penerbitan saham baru. Secara khusus, pendanaan dari hasil *right issue* yang diterima LPKR akan dipergunakan, antara lain, untuk pengembangan berbagai proyek properti yang menciptakan lapangan pekerjaan baru (www.indopremier.com). Pada tahun 2020 LPKR membukukan pendapatan pra penjualan sebanyak Rp 2,28 triliun atau naik 100% secara tahunan dari Rp 1,14 triliun pada periode yang sama tahun sebelumnya. Menurut John Riady, CEO LPKR, pertumbuhan *marketing sales* ini didorong oleh peluncuran perumahan terjangkau di level Holdco. Secara rinci, lini bisnis *real estate development* mencatatkan pertumbuhan pendapatan 46,3% yoy seiring dengan pertumbuhan pada *marketing sales* dan penyelesaian proyek. Pendapatan di lini bisnis ini tumbuh menjadi Rp 2,37 triliun dari sebelumnya hanya Rp 1,62 triliun. Dengan adanya proyek baru ini akan membantu perusahaan dalam menghasilkan pendapatan untuk perusahaan.

PPRO pada tahun 2020 mengalami peningkatan pendapatan usaha sebesar 27,77 persen secara tahunan dari Rp1,62 triliun menjadi Rp2,07 triliun. Meskipun pendapatan usaha meningkat laba bersih perusahaan tidak meningkat dikarenakan beban pokok perusahaan meningkat 47,71% dan beban keuangan meningkat 35,51%. Selain peningkatan aset sebesar 3,23%. Sehingga utang mengalami kenaikan 4,15% dan ekuitas hanya naik 0,73%. Maka dari itu perusahaan melakukan pinjaman sebesar Rp4 triliun kepada induk usaha PT Pembangunan Perusahaan. Pinjaman tersebut dilakukan untuk melunasi kewajiban perseroan yang akan jatuh tempo tahun 2021. Dari berita tersebut bisa dilihat bahwa perusahaan memerlukan utang untuk menunjang perusahaan tersebut dikarenakan ketidakcukupan dana perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (bisnis.com).

Penting bagi perusahaan untuk menentukan struktur modal yang tepat karena struktur modal ini akan langsung berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan. Jika perusahaan tidak tepat dalam menentukan struktur modal bisa mengakibatkan perusahaan mengalami kemunduran atau kerugian. Perusahaan yang memiliki struktur modal dengan proporsi utang yang besar akan menimbulkan risiko gagal bayar apabila perusahaan tersebut menjadikan utang sebagai modal utama dalam perusahaannya dan tidak bisa mengelola utang dengan baik. Menentukan struktur modal juga penting untuk kesejahteraan para pemegang sahamnya sehingga pemegang saham bisa memutuskan untuk terus berinvestasi pada perusahaan tersebut atau melepas sahamnya. Pemegang saham

bisa memutuskan untuk tetap berinvestasi atau tidak dengan melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan pembagian dividen.

Menurut Subramanyam (2014), struktur modal merupakan pembiayaan yang berasal dari ekuitas dan utang perusahaan. Menurut Riyanto (2001) dalam Kurniawan (2015) struktur modal merupakan kombinasi utang dan ekuitas yang digunakan untuk mendanai aktivitas perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio (DER)*. *Debt to Equity Ratio (DER)* diukur dengan membandingkan total utang (*liabilities*) perusahaan dengan total ekuitas (*equity*) perusahaan (Kieso *et. al*, (2015). Menurut Lestari dan Hermanto (2015) *DER* merupakan perbandingan antara total *debt* (total utang) dan total *shareholder's equity* (total modal sendiri). *DER* merupakan rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif antara ekuitas dan utang yang digunakan untuk membiayai perusahaan. Jika *DER* suatu perusahaan rendah maka artinya perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan pendanaan internal yang artinya perusahaan memiliki jumlah utang yang lebih sedikit dibandingkan dengan jumlah modal sendiri tetapi jika *DER* suatu perusahaan tinggi maka artinya perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan pendanaan eksternal yang artinya perusahaan memiliki jumlah utang yang lebih banyak dibandingkan dengan jumlah modal sendiri. Dalam penelitian ini terdapat 4 faktor yang diperkirakan akan mempengaruhi struktur modal, yaitu struktur aset, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan.

Menurut Weston dkk (2005) dalam Eviani (2015) struktur aset adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Struktur aset

merupakan proporsi relatif antara aset tetap dengan total aset secara keseluruhan. Struktur aset dalam penelitian ini diukur dengan membandingkan total aset tetap terhadap total aset. Perusahaan yang struktur asetnya tinggi menggambarkan proporsi aset tetap yang mendominasi total aset secara keseluruhan. Aset tetap berupa tanah dan bangunan yang dimiliki perusahaan *property* bisa dimanfaatkan sebagai sumber daya. Sumber daya tersebut dapat digunakan untuk menghasilkan penjualan secara maksimal serta diimbangi dengan efisiensi biaya membuat perusahaan mampu meningkatkan laba. Contoh efisiensi biaya yang dilakukan dengan memanfaatkan lahan tanah yang dimiliki oleh perusahaan untuk dibangun sebuah ruko dan melakukan kerja sama dengan perusahaan lain yang ingin membangun ruko di tempat tersebut. Dengan kerja sama tersebut perusahaan tidak perlu mengeluarkan modal untuk membangun ruko dan hanya perlu menyediakan lahan untuk membangun ruko. Semakin banyak laba yang dihasilkan perusahaan akan membuat *retained earning* perusahaan menjadi meningkat sehingga nilai ekuitas perusahaan ikut meningkat. Dengan nilai ekuitas yang meningkat perusahaan cenderung lebih banyak menggunakan modal sendiri untuk biaya operasional perusahaannya, sehingga penggunaan utang untuk biaya operasional lebih kecil dari ekuitas sehingga menyebabkan *DER* perusahaan turun yang menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan turun. Penelitian yang dilakukan oleh Tijow dkk (2018) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Arilyn (2015) menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (Tijow, 2018). Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan menggunakan *Return On Asset (ROA)*, yaitu dengan membandingkan *net income* dengan *average asset* (Kieso *et. al*, 2015). Menurut Denziana (2017), *ROA* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Perusahaan dengan *ROA* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memaksimalkan penggunaan aset untuk menghasilkan laba yang tinggi. Contohnya perusahaan menyewakan gedung yang dimiliki untuk dijadikan tempat perkantoran sehingga menambahkan pendapatan dan bisa mengurangi biaya perawatan untuk gedung dari uang sewa tersebut. Ketika laba tinggi, jumlah saldo laba perusahaan akan meningkat. Dengan meningkatnya saldo laba, nilai total ekuitas akan bertambah. Mengacu pada *pecking order theory*, perusahaan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu. Peningkatan total ekuitas akan membuat perusahaan menggunakan ekuitas yang dimiliki sebagai sumber dana utama dalam kegiatan operasionalnya, sehingga penggunaan utang untuk biaya operasional lebih kecil dari ekuitas sehingga menyebabkan *DER* perusahaan turun dan menyebabkan struktur modal turun. Penelitian yang dilakukan oleh Tijow dkk (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Lasut (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang harus segera dipenuhi, atau

kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Dahlana, 2017). Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan menggunakan *current ratio (CR)*, yaitu dengan membandingkan *current asset* dengan *current liabilities*. *Current Ratio (CR)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia (Hery, 2017). *Current ratio* perusahaan tinggi menunjukkan aset lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan utang jangka pendeknya, sehingga dapat digunakan untuk melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Ketika perusahaan bisa melunasi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancarnya, hal tersebut menunjukkan *current asset* perusahaan lebih banyak daripada *current liabilities*, sehingga perusahaan memiliki *working capital* yang besar. Menurut Amdani dan Desnerita (2015) *working capital* atau modal kerja itu sendiri adalah sejumlah dana yang terikat dalam unsur-unsur aktiva lancar dan hutang lancar untuk membiayai operasional sehari-hari yang pada umumnya akan berputar dalam periode tertentu. *Working capital* digunakan untuk melakukan aktivitas operasi perusahaan. Contohnya perusahaan menggunakan *working capital* untuk membiayai inventori. Jika aset lancar lebih besar dari kewajiban jangka pendek maka *working capital* yang digunakan oleh perusahaan akan semakin besar. Jika perusahaan bisa menjalankan operasional dengan baik maka penawaran atas produk yang dijual seperti rumah tinggal atau ruko akan meningkat. Peningkatan permintaan terhadap rumah tinggal atau ruko yang ditawarkan diharapkan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan. Peningkatan pendapatan yang disertai dengan efisiensi biaya, akan meningkatkan

saldo laba. Contoh penghematan biaya yang dilakukan adalah dengan meningkatkan *inventory turnover*. Dengan melakukan perputaran persediaan tersebut perusahaan bisa menghemat biaya untuk *maintenance* dan pendapatan bertambah karena melakukan penjualan tersebut. Semakin banyak laba yang dihasilkan perusahaan akan membuat *retained earning* perusahaan menjadi meningkat sehingga nilai ekuitas perusahaan ikut meningkat. Dengan nilai ekuitas yang meningkat perusahaan cenderung lebih banyak menggunakan modal sendiri untuk biaya operasional perusahaannya, sehingga penggunaan utang untuk biaya operasional lebih kecil dari ekuitas sehingga menyebabkan *DER* perusahaan turun yang menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan turun. Pendapatan perusahaan yang tinggi disertai dengan penggunaan biaya yang efisien akan membuat laba bersih perusahaan menjadi tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Himawan (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Dahlena (2017) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Eviani, 2015). Dalam penelitian ini pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan membandingkan penjualan tahun tertentu dikurangi dengan penjualan tahun sebelumnya lalu dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya (Marfuah, 2017). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi, artinya perusahaan memiliki jumlah penjualan meningkat jika dibandingkan dengan periode sebelumnya. Dalam meningkatkan penjualan seorang manajer harus dapat merumuskan kebijakan yang tepat agar barang atau jasa yang

dijual tersebut dapat diminati dikalangan masyarakat. Manajer perlu melakukan kebijaksanaan berkaitan dengan kualitas yang akan ditawarkan kepada konsumen, perusahaan harus memberikan pelayanan yang baik dan bermutu kepada konsumen. Contohnya adalah perusahaan yang ingin membangun suatu perumahan harus memberikan pelayanan yang baik dengan menyediakan fasilitas yang lengkap untuk pembeli seperti menyediakan fasilitas taman, *sport club*, rumah sakit, *mall*, sekolah dan kampus, dan membuat akses jalan sehingga, pembeli merasa terbantu jika ingin berpergian keluar rumah. Dengan fasilitas yang disediakan oleh perumahan, maka konsumen akan tertarik untuk membeli rumah tersebut sehingga penjualan akan meningkat. Ketika jumlah penjualan meningkat disertai dengan efisiensi biaya akan meningkatkan laba perusahaan. Efisiensi biaya yang bisa dilakukan dengan melakukan kerjasama dengan perusahaan lain. Contohnya pihak perumahan bekerja sama dengan perusahaan lain untuk membangun tempat hiburan seperti *mall* atau sarana pendidikan. Dengan adanya kerjasama tersebut pihak perumahan tidak perlu membangun fasilitas tersebut sendiri hanya perlu menyediakan lahan tanah dengan harga yang lebih murah. Selain itu dengan adanya pembangunan *mall* dan sarana pendidikan pihak perumahan bisa mengurangi biaya promosi. Saat terjadi peningkatan laba, *retained earning* perusahaan juga akan meningkat, sehingga perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan memiliki nilai ekuitas yang besar. Dengan nilai ekuitas yang meningkat perusahaan cenderung lebih banyak menggunakan modal sendiri untuk biaya operasional perusahaannya, sehingga penggunaan utang untuk biaya operasional lebih kecil dari ekuitas dan menyebabkan *DER* perusahaan turun dan struktur modal

turun. Penelitian yang dilakukan oleh Marfuah (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Himawan (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Tijow (2018) dengan melakukan beberapa pengembangan sebagai berikut:

1. Penelitian yang dilakukan sekarang melakukan pengembangan dengan menambahkan dua variabel independen, yaitu likuiditas yang mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh (Dahlana, 2017) dan pertumbuhan penjualan yang mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh (Marfuah, 2017).
2. Penelitian ini mengambil objek perusahaan *property, real estate, and building cinstruction* dan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2016-2019, sedangkan penelitian Tijow (2018) meneliti objek perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada bulan April 2018 sampai bulan Mei 2018.

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah dipaparkan, maka ditetapkan judul penelitian **“PENGARUH STRUKTUR ASET, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL”**

1.2 Batasan Masalah

Agar pembahasan dalam penelitian ini tidak meluas pada bagian lain, maka ditetapkan batasan masalah yaitu:

1. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal diproksikan dengan *DER*.
2. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur aset, profitabilitas diproksikan *ROA*, likuiditas diproksikan dengan *CR*, dan pertumbuhan penjualan.
3. Penelitian ini dilakukan terhadap sektor *property, real estate, and building cinstruction* dan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dirumuskan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah struktur aset (*SA*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (*DER*)?
2. Apakah profitabilitas (*ROA*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (*DER*)?
3. Apakah likuiditas (*CR*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (*DER*)?
4. Apakah pertumbuhan penjualan (*PP*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (*DER*)?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh negatif struktur aset (SA) terhadap struktur modal (*DER*)
2. Pengaruh negatif profitabilitas (*ROA*) terhadap struktur modal (*DER*)
3. Pengaruh negatif likuiditas (*CR*) terhadap struktur modal (*DER*)
4. Pengaruh negatif pertumbuhan penjualan (PP) terhadap struktur modal (*DER*)

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi ilmiah yang bermanfaat dalam proses pengambilan keputusan untuk efisiensi biaya dalam penggunaan modal agar dapat meningkatkan laba serta diharapkan dapat membantu perusahaan dalam menentukan struktur modal yang tepat.

2. Bagi Investor

Menambah pengetahuan untuk para investor mengenai struktur modal perusahaan, sehingga investor dapat memilih perusahaan yang tepat untuk berinvestasi.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

4. Bagi peneliti

Diharapkan penelitian ini bisa menambah pengetahuan peneliti mengenai struktur modal perusahaan.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini dibagi menjadi 5 bab, yaitu:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan laporan penelitian.

BAB II TELAAH LITERATUR

Bab ini membahas mengenai teori yang berkaitan dengan struktur modal sebagai variabel dependen, struktur aset, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen, hasil penelitian sebelumnya, pengembangan hipotesis, dan model penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas mengenai variabel yang digunakan untuk melakukan penelitian, metode penelitian yang digunakan, menentukan populasi dan sampel penelitian, metode dalam pengumpulan data dan metode yang digunakan untuk menganalisis data menggunakan *SPSS 25*, serta uji hipotesis dengan metode analisis regresi linear berganda.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang hasil-hasil dari penelitian yang telah dilakukan, dari tahap analisis data, pemilihan objek hingga hasil pengujian hipotesis dan implementasinya yang nantinya akan menjawab permasalahan pada rumusan masalah.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi simpulan dan saran yang didasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan. Simpulan merupakan jawaban atas masalah penelitian dan tujuan penelitian serta informasi tambahan yang didapatkan dari hasil penelitian. Selain itu, dipaparkan pula keterbatasan yang dialami selama penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya

