

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Sektor properti merupakan salah satu sektor penting dalam perekonomian, karena berperan dalam menyediakan kebutuhan dasar masyarakat akan hunian, ruang usaha, maupun infrastruktur penunjang aktivitas sosial dan ekonomi. Seiring dengan meningkatnya jumlah penduduk, maka kebutuhan akan tempat tinggal juga meningkat. Menurut data Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (PUPR), “terakhir pada 2023 jumlah ketimpangan ini mencapai 12,7 juta. Sebagai informasi, dilansir dari Kamus Istilah Pengembangan Wilayah yang dikeluarkan oleh Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (PUPR), *backlog* rumah adalah kondisi kesenjangan antara jumlah rumah terbangun dengan jumlah yang dibutuhkan rakyat. Singkatnya, *backlog* rumah berarti krisis kebutuhan akan kepemilikan rumah” (Indraswari, 2024). Angka *backlog* di tahun 2023 ini belum banyak menurun jika dibandingkan dengan tahun 2010 yaitu sebesar 13,5 juta. Hal ini menunjukkan bahwa kebutuhan terhadap tempat tinggal di Indonesia masih tinggi, sehingga kondisi ini membuka peluang besar bagi sektor properti untuk terus bertumbuh.

“Berbagai insentif yang telah diberikan oleh Pemerintah antara lain kebijakan *Loan to Value (LTV)* dan *Financing to Value (FTV)* sebesar 100% untuk kredit properti. Pada tahun 2021 Pemerintah juga telah menerbitkan kebijakan pemberian insentif PPN yang telah diberikan sejak bulan Maret hingga Agustus dan telah diperpanjang hingga Desember 2021. Kebijakan PPN ditanggung Pemerintah telah memberikan dampak pada pergerakan pasar pada segmen masyarakat berpenghasilan menengah ke atas dan pertumbuhan penjualan terjadi secara signifikan pada segmen rumah dengan harga Rp500 juta sampai Rp1 miliar dan di atas Rp2 miliar, kata Menko Airlangga” (Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia, 2021). Hal ini dibuktikan dari hasil survei Bank Indonesia pada kuartal IV 2021 yang menyatakan

“perbaikan perkembangan penjualan pada triwulan IV-2021 didorong oleh membaiknya penjualan pada tipe rumah menengah yang tumbuh signifikan 11,26%, yoy” (Survei Harga Properti Residensial, 2022).

“Sepanjang tahun 2022, BI telah menaikkan suku bunga acuan sebesar 200 basis poin (bps). Suku Bunga BI dari semula bertahan pada level 3,5%, dalam kurun waktu lima bulan pada 2022 langsung naik ke level 5,5%. Selain itu, adanya kenaikan bahan bakar minyak atau BBM juga meningkatkan biaya operasional pada sektor properti. Di saat bersamaan, insentif Pajak Pertambahan Nilai Ditanggung Pemerintah (PPN DTP) telah berakhir pada September 2022. Padahal, insentif tersebut dinilai sukses membantu menopang permintaan pada sektor properti. Kendati banyak didera sentimen negatif, kinerja emiten-emiten di sektor properti masih cukup baik. Mayoritas emiten sukses membukukan pendapatan dan laba bersih yang ciamik” (Aaf, 2023). Beberapa emiten tersebut yaitu PT Summarecon Agung Tbk (SMRA), PT Pakuwon Jati Tbk (PWON), PT Ciputra Development Tbk (CTRA), dan beberapa emitan lainnya (Soenarso, 2023).

Sektor properti menjadi fokus pemerintah karena telah berkontribusi terhadap perekonomian negara yang dapat dilihat dari kontribusinya terhadap penerimaan pajak. “Sekretaris Jenderal (Sekjen) DPP REI, Raymond Ardan Arfandy, menjelaskan, selama periode 2018 - 2022 sektor properti telah menghasilkan penerimaan pajak kurang lebih Rp185 triliun atau sekitar 9,26% dari seluruh penerimaan pajak Pemerintah Pusat. Lebih rinci Raymond menjelaskan, sektor properti juga menciptakan pendapatan asli daerah (PAD) pada pemerintah daerah sebesar Rp52,9 triliun per tahun atau 31% dari total penerimaan PAD Pemda” (Asmaaysi, 2023).

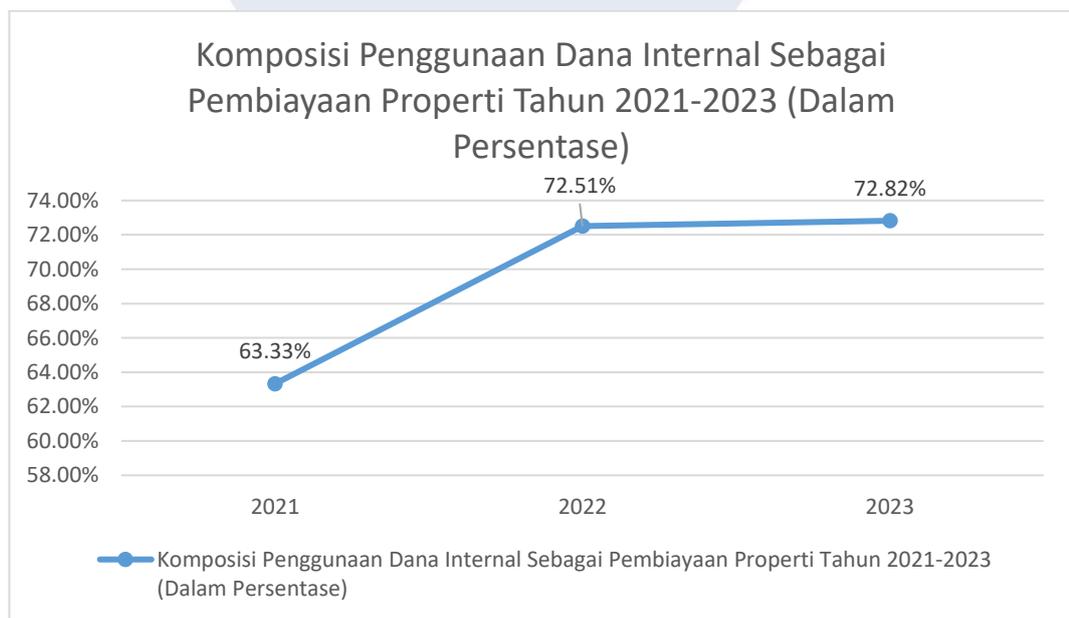
“Meski sektor *real estate* pada triwulan kedua 2023 masih menunjukkan penurunan sebesar 12,30% (yoy), namun penjualan rumah berukuran besar mengalami peningkatan sebesar 15,11% (yoy). Dari sisi permintaan, Indeks Permintaan Properti Komersial kategori sewa tumbuh sebesar 5,87% (yoy) dan

Indeks Permintaan Properti Komersial kategori penjualan meningkat 0,36% (yoy) pada triwulan kedua 2023. Peningkatan indeks permintaan ini dapat menimbulkan momentum positif dalam industri properti komersial, termasuk berpotensi meningkatkan aktivitas dan penjualan properti di Indonesia secara keseluruhan. “Guna mendorong peningkatan permintaan dan investasi di sektor properti, Pemerintah telah mengeluarkan berbagai kebijakan seperti *Loan to Value* 100% dan *Financing to Value* untuk kredit properti yang berlaku hingga 31 Desember 2023,” jelas Menteri Koordinator Bidang Perekonomian Airlangga Hartarto” (Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia, 2023).

Kinerja sektor properti yang semakin baik turut memberikan dampak ke berbagai sektor lainnya, seperti disebutkan oleh mantan Presiden Joko Widodo dalam munas REI, “sektor perumahan dan properti memiliki *multiplier effect* yang dapat menggerakkan 185 subsektor industri lainnya, seperti material bahan bangunan, furniture, perdagangan retail sampai pembiayaan” (Kementrian Pekerjaan Umum, 2023). Untuk memastikan kontribusi tersebut dapat terus berlanjut dan bahkan meningkat, sektor properti memerlukan dukungan pembiayaan yang memadai. Oleh karena itu, penting untuk meninjau berbagai sumber pembiayaan yang dapat menopang pertumbuhan sektor properti.

Sumber pembiayaan atau pendanaan tersedia dalam berbagai bentuk dan berdasarkan sifatnya dibagi menjadi dua, yaitu internal dan eksternal. “Pendanaan internal merujuk pada dana yang diperoleh dari sumber-sumber yang terkait langsung dengan perusahaan itu sendiri, seperti saldo laba, penjualan aset, atau modal sendiri. Sementara itu, pendanaan eksternal melibatkan sumber-sumber yang diperoleh dari pihak luar perusahaan, seperti pinjaman bank, obligasi atau investasi dari mitra strategis. Pendanaan internal sering dianggap lebih stabil dan dapat memberikan fleksibilitas yang lebih besar kepada perusahaan, namun memiliki keterbatasan sumber daya internal yang tersedia”. Pendanaan eksternal dapat membuka pintu bagi pertumbuhan yang lebih cepat dan skala yang lebih besar, tetapi memiliki risiko seperti beban bunga dan pembatasan dari pemberi pinjaman atau investor” (Kartawinata *et al.*, 2024).

Berdasarkan jumlah perusahaan *properties & real estate* yang terdaftar di BEI, mayoritas perusahaan pada sektor ini kegiatan usahanya adalah membangun properti residensial. Pada tahun 2021 sebanyak 56 dari 76 perusahaan tercatat atau sebesar 73,68% kegiatan usahanya bergerak di bidang properti residensial. Kemudian pada tahun 2022 bertambah menjadi 63 dari 85 perusahaan atau sebesar 74,12%. Hingga pada tahun 2023 bertambah menjadi 69 dari 93 perusahaan atau sebesar 74,19%. Dikutip dari CNBC Indonesia (2022), “Hasil survei Bank Indonesia (BI) pada kuartal III-2022 lalu yang menyebutkan bahwa pengembang (*developer*) properti yang menggunakan perbankan tinggal 15,89%, terendah setidaknya dalam 5 tahun terakhir. Para pengembang lebih memilih menggunakan dana internal sebagai sumber pembiayaan konstruksi mereka”. Berikut ini grafik komposisi sumber pembiayaan properti residensial dari tahun 2021 sampai tahun 2023.



Gambar 1. 1 Komposisi Penggunaan Dana Internal Sebagai Pembiayaan Properti

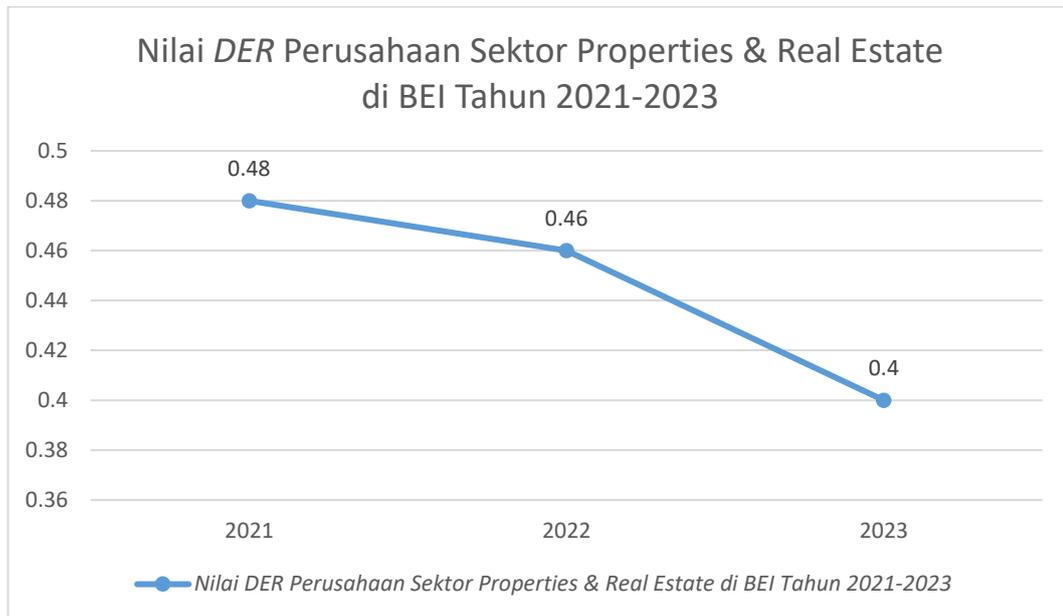
Sumber: Survei Harga Properti Residensial Bank Indonesia

Berdasarkan grafik pada Gambar 1.1, jumlah penggunaan dana internal pada properti residensial dari tahun 2021 hingga 2023 terus mengalami peningkatan. Pada tahun 2021 penggunaan dana internal untuk pembiayaan properti

residensial adalah sebesar 63,33%. Kemudian pada tahun 2022 penggunaan dana internal meningkat mencapai 72,51% dan pada tahun 2023 mencapai 72,82%. Persentase penggunaan dana internal yang besar dan terus meningkat ini menunjukkan bahwa sebagian besar pembiayaan untuk pembangunan properti residensial mengandalkan pendanaan internal perusahaan.

Penggunaan dana internal untuk pembangunan properti residensial yang terus meningkat dari tahun 2021 hingga tahun 2023 tercermin pada struktur modal perusahaan sektor *properties & real estate*. “Struktur modal merupakan sebuah gabungan antara utang dengan modal sendiri sebagai sumber pembiayaan suatu perusahaan” (Riyanto, 2011 dalam Ramadani & Cipta, 2021). Struktur modal perusahaan dapat dilihat melalui nilai *Debt to Equity Ratio (DER)*, yaitu “rasio yang memperlihatkan sebuah perbandingan antara utang dan ekuitas dalam sebuah pendanaan suatu perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri sebuah perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya” (Ramadani & Cipta, 2021). Semakin rendah rasio *DER* menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan internal yang berasal dari ekuitas perusahaan. Berikut ini nilai *Debt to Equity Ratio (DER)* sektor *properties & real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2021 hingga tahun 2023:





Gambar 1. 2 Nilai *DER* Perusahaan Sektor Properti

Sumber: *IDX Statistics*

Berdasarkan grafik pada Gambar 1.2, nilai *DER* perusahaan pada sektor *properties & real estate* terus menurun dari tahun ke tahun. Pada tahun 2021 nilai *DER* perusahaan pada sektor *properties & real estate* adalah sebesar 48%, kemudian menurun pada tahun 2022 menjadi 46% hingga pada tahun 2023 menjadi 40%. Nilai *DER* perusahaan properti yang terus menurun menunjukkan bahwa perusahaan pada sektor properti memiliki ekuitas yang tinggi dan mengurangi tingkat utangnya dari tahun ke tahun.

Penelitian terkait struktur modal penting untuk diteliti bagi perusahaan agar perusahaan dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya untuk memaksimalkan laba dan memenuhi kewajiban perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menentukan sumber pendanaan yang tepat bagi perusahaan, yaitu menggunakan ekuitas atau liabilitas berupa utang. Jika perusahaan menggunakan pendanaan utang, perusahaan akan mendapatkan keuntungan atas penghematan pajak dari beban bunga pinjaman. Selain itu, jika perusahaan membutuhkan dana yang besar misalnya untuk melakukan ekspansi, perusahaan dapat memperoleh tambahan dana yang lebih besar melalui pinjaman

sindikasi. Namun, pendanaan dari utang akan meningkatkan risiko perusahaan. Dengan menggunakan utang, perusahaan wajib membayarkan beban bunga dan pokok pinjaman yang bersifat tetap tanpa melihat kondisi keuangan perusahaan.

Jika perusahaan menggunakan pendanaan internal dari ekuitas memberikan fleksibilitas bagi perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan saldo labanya tanpa ada pembatasan jumlah dan perusahaan tidak memiliki tekanan untuk segera mendapatkan pengembalian, karena perusahaan tidak memiliki kewajiban tetap terhadap pihak eksternal. Selain itu, melalui RUPS dapat menentukan untuk tidak membagikan dividen jika perusahaan ingin menggunakan laba bersihnya untuk memperluas kegiatan usaha. Namun, pendanaan dari ekuitas yang tinggi dapat menyebabkan kontrol yang berlebihan dari para pemegang saham terhadap pihak manajemen. Sehingga dapat memicu konflik internal perusahaan terkait pengelolaan operasional perusahaan yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan.

Salah satu perusahaan yang menggunakan dana internal adalah PT Karya Bersama Anugerah Tbk (KBAG). “Perusahaan properti yang berbasis di Balikpapan, PT Karya Bersama Anugerah Tbk (IDX: KBAG) memanfaatkan dana hasil penawaran umum saham perdana yang dialokasikan Rp 152 miliar untuk membeli lahan potensial di Balikpapan, Kalimantan Timur. Penggunaan dana ini diharapkan dapat memberikan dampak positif terhadap kinerja perseroan tahun ini di tengah tekanan pandemi Covid-19 yang masih menghantam sektor properti Tanah Air. Berdasarkan publikasi laporan penggunaan dana *IPO* di BEI per 16 Juli 2021, PT Karya Bersama Anugerah, Tbk sudah menerima dana *IPO* Rp 215 miliar, dipotong biaya penawaran umum Rp 4,28 miliar sehingga bersih diterima Rp 210,72 miliar. Dari jumlah itu, penggunaan belanja modal sebesar Rp 152,32 miliar, sisanya modal kerja Rp 58,40 miliar” (Sutriyanto, 2021).

“Emiten sektor properti, PT Karya Bersama Anugerah Tbk (KBAG) mencatatkan lonjakan laba bersih sebesar 498 persen menjadi Rp 9,3 miliar sepanjang tahun 2022, dibandingkan dengan tahun 2021 sebesar Rp 1,6 miliar. Perolehan tersebut ditopang oleh tumbuhnya penjualan pada akhir tahun 2022

sebesar 98 persen menjadi Rp 77 miliar, dibanding pendapatan tahun sebelumnya Rp 39 miliar. Hal inipun mendorong peningkatan laba usaha perseroan sebesar 391 persen menjadi 1,8 miliar. Dari sisi ekuitas, KBAG membukukan peningkatan tipis sebesar 2 persen dari Rp 381 miliar sebesar Rp 390 miliar pada tahun 2022. Kenaikan ini utamanya disebabkan karena laba bersih yang diperoleh Perseroan sehingga meningkatkan saldo laba” (Safitri & Sukmana, 2023). Dengan demikian, KBAG mampu memaksimalkan penggunaan dana internal berupa ekuitas dari dana hasil penawaran umum saham perdana untuk meningkatkan labanya pada tahun 2022.

Contoh perusahaan lain yang menggunakan dana internal adalah PT Nusantara Almazia Tbk (NZIA). “PT Nusantara Almazia, Tbk. (NZIA) menyampaikan laporan realisasi penggunaan dana hasil penawaran umum perdana saham (*IPO*) per tanggal 31 Desember 2022. Emiten Pengembang (Developer) Properti itu, menggunakan dana hasil *IPO* sebanyak Rp83,03 miliar, dari hasil bersih *IPO* sebesar Rp98,03. Nur Anisa Nusuqi Direktur NZIA dalam keterangannya yang dikutip Jumat (20/1/2023) menyampaikan bahwa Perseroan memperoleh hasil *IPO* efektif tanggal 16 September 2019 sebesar Rp101,5 miliar. Setelah dipotong biaya sebesar Rp3,5 miliar, dengan demikian NZIA mendapatkan hasil bersih *IPO* sebesar Rp98,03 miliar. NZIA merealisasikan dana *IPO* untuk Pengambilalihan 68% saham SIS sebesar Rp36,7 miliar dan Pengambilalihan piutang RRW kepada SIS sebesar Rp11,8 miliar. Selanjutnya sebesar Rp34,4 miliar untuk modal kerja sehingga NZIA sudah menggunakan dana *IPO* sebesar Rp83,03 miliar. NZIA masih menyimpan dana *IPO* sebesar Rp15 miliar. Di antaranya, di Bank BNI sebesar Rp10 miliar sebagai Deposito dengan bunga 2,25% dan di Bank BTN sebesar Rp5 miliar sebagai tabungan dengan bunga berkisar 1% hingga 2%. Di sepanjang tahun 2023 NZIA membukukan rugi bersih Rp 3,545 miliar. Nilai ini turun 889,788% (yoy) dari posisi 2022” (Natsir, 2023). Dengan demikian, NZIA tidak mampu memaksimalkan penggunaan dana internal untuk meningkatkan laba.

Contoh perusahaan yang menggunakan dana eksternal adalah PT Summarecon Agung Tbk (SMRA). “PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) menerbitkan obligasi berkelanjutan tahap II tahun 2023 senilai Rp 900 miliar. Mengutip keterbukaan informasi Bursa Efek Indonesia (BEI), obligasi itu bagian dari penawaran umum berkelanjutan obligasi berkelanjutan IV Summarecon Agung sebesar Rp 3 triliun. Obligasi yang ditawarkan ini terdiri dari dua seri yakni seri A dan B. Seri A, jumlah obligasi yang ditawarkan Rp 468 miliar dengan bunga obligasi 7,35 persen per tahun. Jangka waktu obligasi tiga tahun. Seri B, jumlah obligasi yang ditawarkan Rp 432 miliar dengan bunga obligasi 8 persen. Jangka waktu obligasi lima tahun. Pembayaran dua obligasi tersebut dilakukan secara penuh sebesar 100 persen pada saat tanggal jatuh tempo. Pembayaran bunga obligasi pertama akan dilakukan pada 13 Januari 2023, sedangkan pembayaran bunga obligasi terakhir sekaligus jatuh tempo obligasi masing-masing seri obligasi pada 13 Oktober 2026 untuk obligasi seri A dan obligasi seri B pada 13 Oktober 2028. PT Summarecon Agung Tbk akan memakai dana penerbitan obligasi setelah dikurangi biaya emisi akan digunakan untuk pengembangan usaha di bidang properti sebesar 85 persen. Kemudian sekitar 15 persen untuk modal kerja perseroan dan atau perusahaan anak yang akan digunakan untuk kegiatan operasional” (Melani, 2023).

“PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) mencatatkan laba sebesar Rp 765,96 miliar di tahun 2023. Keuntungan Summarecon naik 22% dari laba di tahun 2022. Melansir laporan keuangan di laman BEI, SMRA juga mencatatkan kenaikan pendapatan di tahun lalu. SMRA membukukan pendapatan sebesar Rp 6,65 triliun tahun lalu, naik 16,42% dari tahun 2022 yang sebesar Rp 5,71 triliun. Jika dirinci, segmen pengembang properti berkontribusi sebesar Rp 4,04 triliun ke pendapatan SMRA di tahun 2023. Lalu, disusul dengan properti investasi Rp 1,73 triliun, serta lain-lain Rp 876,13 miliar” (Nityakanti, 2024). Dengan demikian, SMRA mampu memaksimalkan penggunaan dana eksternal dari penerbitan obligasi untuk meningkatkan labanya pada tahun 2023.

Contoh perusahaan lain yang menggunakan dana eksternal adalah PT PP Properti Tbk (PPRO). “PT PP Properti Tbk (PPRO) menerbitkan obligasi berkelanjutan II tahap IV senilai Rp1,1 triliun. Surat utang atau obligasi tersebut merupakan bagian dari penawaran umum berkelanjutan (PUB) II senilai total Rp2,4 triliun. “Jumlah pokok obligasi yang ditawarkan sebesar Rp320 miliar yang dijamin secara kesanggupan penuh (full commitment) dan terdiri dari dua seri, yakni seri A dan seri B,” ungkap manajemen PP Properti dalam keterbukaan informasi BEI, dikutip Sabtu (8/1/2022). Untuk seri A, ditawarkan dengan tingkat bunga sebesar 9,60 persen per tahun berjangka waktu 370 hari kalender sejak tanggal emisi. Jumlah Pokok obligasi seri A yang ditawarkan adalah sebesar Rp 157 miliar yang dijamin secara Kesanggupan Penuh (Full Commitment)”.

“Sisa dari jumlah pokok obligasi yang ditawarkan sebanyak-banyaknya sebesar Rp780 miliar akan dijamin secara kesanggupan terbaik (best effort). Bila jumlah tersebut tidak terjual sebagian atau seluruhnya, maka atas sisa yang tidak terjual tersebut tidak menjadi kewajiban Perseroan untuk menerbitkan obligasi tersebut,” ujar manajemen Perseroan. Bunga obligasi dibayarkan setiap 3 bulan sesuai dengan tanggal pembayaran Bunga obligasi yang bersangkutan. Pembayaran Bunga obligasi pertama akan dilakukan pada 14 April 2022, sedangkan pembayaran bunga obligasi terakhir sekaligus tanggal pelunasan pokok obligasi masing-masing seri obligasi yaitu pada 24 Januari 2023 untuk obligasi seri A, dan 14 Januari 2025 untuk obligasi seri B”.

Seluruh dana yang diperoleh dari hasil penawaran umum obligasi setelah dikurangi biaya-biaya emisi, sebesar Rp300 miliar akan digunakan untuk membayar utang pokok dari penerbitan penawaran umum berkelanjutan obligasi berkelanjutan II PP Properti tahap II tahun 2021. Sisanya akan digunakan untuk modal kerja Perseroan sepenuhnya, untuk biaya konstruksi proyek Mazhoji” (Ariesta, 2022).

“Emiten properti PT PP Properti Tbk (PPRO) mencatatkan kinerja negatif sepanjang 2023. PPRO mencetak rugi di tahun 2023 padahal pada tahun

sebelumnya mampu mencetak laba. Dikutip dari laporan keuangan yang PP Properti yang disampaikan kepada otoritas bursa, Jumat (12/4/2024), perseroan mengalami rugi bersih sebesar Rp 1,28 triliun pada 2023. Angka ini berkebalikan dengan periode setahun sebelumnya atau pada 2022 yang mampu mencetak laba Rp 24 miliar. Padahal hasil penjualan PPRO sepanjang tahun 2023 mencapai Rp 1,981 triliun. Angka ini tumbuh 16,2 persen dibanding periode 2022 yang sebesar Rp 1,704 triliun. Penopang kenaikan penjualan ini adalah penjualan tanah terbang 22.200 persen secara tahunan menjadi Rp 1,78 triliun pada 2023. Sedangkan pendapatan properti tumbuh 3,09 persen secara tahunan menjadi Rp 200,73 miliar. Sayangnya, penjualan rumah susun anjlok 85,4 persen secara tahunan menjadi Rp 219,2 miliar.

Sayangnya, beban pokok penjualan melonjak 32,05 persen secara tahunan menjadi Rp 1,928 triliun pada 2023. Dampaknya, laba kotor terpengas 78,1 persen secara tahunan menjadi Rp 53,091 miliar. Dalam laporan keuangan per 31 Desember 2023, PPRO mencatatkan beban keuangan sebesar Rp 983 miliar. Angka tersebut melonjak tinggi jika dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya yang tercatat Rp 121 miliar” (Gideon, 2024). Dengan demikian, PPRO tidak mampu memaksimalkan penggunaan dana eksternal untuk memaksimalkan labanya.

Terdapat beberapa faktor yang diperkirakan dapat memengaruhi struktur modal. Pada penelitian ini terdapat 3 faktor yang diperkirakan dapat memengaruhi struktur modal, yaitu profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan institusional.

Faktor pertama yang diperkirakan dapat memengaruhi struktur modal adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets*. “Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih dengan rata-rata total aset” (Kieso, 2022). “Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Rasio profitabilitas yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Return on Assets (ROA)*. *ROA* dipilih untuk mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan

perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan” (Ivanka *et al.*, 2021). Semakin tinggi *Return on Assets* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam mengelola asetnya dengan efektif dan efisien. Salah satu contohnya yaitu dengan membeli peralatan proyek seperti *excavator*. Dengan menggunakan *excavator*, perusahaan dapat lebih cepat melakukan proses penggalian hingga pemindahan material konstruksi. Sehingga proyek dapat cepat selesai dan perusahaan dapat membangun lebih banyak unit. Dengan progres yang cepat, perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan konsumen sehingga perusahaan dapat meningkatkan dan mempercepat penjualan. Selain itu, dengan *excavator* perusahaan dapat menghemat biaya tenaga kerja tambahan. Penjualan yang meningkat disertai efisiensi beban akan meningkatkan laba perusahaan.

Laba perusahaan yang meningkat akan meningkatkan saldo laba perusahaan, sehingga ekuitas perusahaan akan meningkat. Sesuai dengan teori *pecking order* maka perusahaan dengan ekuitas yang tinggi cenderung mengutamakan pendanaan dari ekuitas, sehingga nilai *DER* perusahaan akan menurun. Hal ini sejalan dengan penelitian Ivanka *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa “profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal”, namun tidak sejalan dengan hasil penelitian Anggrianti *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa “profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal”.

Faktor kedua yang diperkirakan dapat memengaruhi struktur modal adalah likuiditas. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*. “Likuiditas berfungsi untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Ukuran likuiditas perusahaan yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* yang merupakan perbandingan antara aset lancar (*current asset*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Likuiditas yang tinggi menunjukkan kekuatan perusahaan dari segi kemampuan untuk memenuhi utang lancar dari aset lancar yang dimiliki” (Ivanka *et al.*, 2021). Semakin tinggi *Current Ratio* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi untuk memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar.

*Current ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang lebih besar dibanding kewajiban lancarnya. Aset lancar tersebut dapat berupa persediaan berupa tanah yang siap dikembangkan untuk melakukan kerja sama dengan perusahaan industri rekreasi untuk membangun arena rekreasi. Dengan membangun arena rekreasi, perusahaan dapat meningkatkan minat konsumen pada properti di sekitar arena rekreasi. Sehingga perusahaan dapat meningkatkan peluang pertumbuhan penjualannya. Selain itu, perusahaan juga dapat memperoleh pendapatan tambahan dari arena rekreasi tersebut. Kemudian, dengan menjalin kerja sama dan menyediakan lahan, maka perusahaan tidak perlu mengeluarkan biaya untuk pembangunan arena rekreasi tersebut. Pendapatan yang meningkat disertai efisiensi beban dapat meningkatkan laba perusahaan.

Laba perusahaan yang meningkat akan meningkatkan saldo laba perusahaan, sehingga ekuitas perusahaan akan meningkat. Sesuai dengan teori *pecking order* maka perusahaan dengan ekuitas yang tinggi cenderung mengutamakan pendanaan dari ekuitas, sehingga nilai *DER* perusahaan akan menurun. Hal ini sejalan dengan penelitian Ivanka *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa “likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal”, namun tidak sejalan dengan penelitian Rosmanindar *et al.* (2023) yang menyatakan bahwa “likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal”.

Faktor ketiga yang diperkirakan dapat memengaruhi struktur modal adalah kepemilikan institusional. Menurut Brigham (2005:528) dalam (Kartikasari *et al.*, 2022), “kepemilikan institusional merupakan kepemilikan investasi saham yang dimiliki oleh institusi lain”. “Kepemilikan institusional dihitung dengan membandingkan jumlah kepemilikan saham institusional dengan keseluruhan saham yang beredar” (Wardoyo & Fauziah, 2024). “Sejumlah saham dengan kepemilikan institusi berupa perusahaan di bidang asuransi, investasi, perbankan, lembaga dan perusahaan lainnya (Putri & Zulvia, 2019 dalam Gustyana & Hanari, 2022). Hadirnya kepemilikan institusi mampu memaksimalkan dalam hal kontrol kinerja manajemen perusahaan (Dewi & Putra, 2016 dalam Gustyana & Hanari,

2022). Dengan kepemilikan institusional yang tinggi, maka pihak institusi dapat memiliki kendali. Salah satunya dalam menentukan strategi ekspansi perusahaan, yaitu membentuk usaha patungan atau *joint venture* dengan perusahaan sejenis untuk mengelola bisnis bersama. Salah satu contohnya yaitu mengelola bisnis perhotelan. Dengan mengelola hotel, perusahaan dapat menghasilkan pendapatan tambahan. Dengan *joint venture* bersama perusahaan yang terkenal sebagai pengembang properti, maka perusahaan tidak perlu mengeluarkan biaya promosi yang besar karena adanya *brand awareness* yang tinggi. Pendapatan yang meningkat diikuti dengan efisiensi beban akan meningkatkan laba perusahaan.

Laba perusahaan yang meningkat akan meningkatkan saldo laba perusahaan, sehingga ekuitas perusahaan akan meningkat. Sesuai dengan teori *pecking order* maka perusahaan dengan ekuitas yang tinggi cenderung mengutamakan pendanaan dari ekuitas, sehingga nilai *DER* perusahaan akan menurun. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nabila *et al.* (2024) yang menyatakan bahwa “kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal”. Namun, hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sabrina *et al.*, 2021) yang menyatakan bahwa “kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal”.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Ivanka *et al.* (2021) dengan perbedaan sebagai berikut:

1. Penelitian ini menambahkan satu variabel independen, yaitu kepemilikan institusional yang mengacu pada penelitian Nabila *et al.* (2024)
2. Objek penelitian sebelumnya adalah perusahaan pada subsektor makanan dan minuman periode 2014-2018, sedangkan pada penelitian ini objek penelitian yang digunakan adalah sektor *Properties & Real Estate* periode 2021-2023.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka ditetapkan judul penelitian ini adalah **“PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS,**

## DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP STRUKTUR MODAL”.

### 1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini, yaitu:

1. Penelitian ini menggunakan beberapa faktor yang memengaruhi struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* sebagai variabel dependen. Beberapa faktor tersebut meliputi Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets*, Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, dan Kepemilikan Institusional.
2. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan dari sektor *Properties & Real Estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2023.

### 1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka dirumuskan beberapa pertanyaan pada penelitian ini, yaitu:

1. Apakah profitabilitas dengan proksi *Return on Assets (ROA)* berpengaruh negatif terhadap struktur modal?
2. Apakah likuiditas dengan proksi *Current Ratio (CR)* berpengaruh negatif terhadap struktur modal?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal?

### 1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris terkait:

1. Pengaruh negatif profitabilitas dengan proksi *Return on Assets (ROA)* terhadap struktur modal.

2. Pengaruh negatif likuiditas dengan proksi *Current Ratio (CR)* terhadap struktur modal.
3. Pengaruh negatif kepemilikan institusional terhadap struktur modal.

### **1.5 Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. **Bagi Perusahaan**  
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dalam menentukan proporsi struktur modal perusahaan.
2. **Bagi Kreditor**  
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi kreditor untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar kembali pinjamannya sebelum memutuskan untuk memberikan pinjaman.
3. **Bagi Investor**  
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi investor untuk melihat kinerja perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan.
4. **Bagi Akademisi**  
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para akademisi untuk memperoleh pengetahuan tambahan terkait faktor apa saja yang dapat memengaruhi struktur modal.
5. **Bagi Peneliti**  
Manfaat bagi peneliti adalah peneliti memperoleh pengetahuan tambahan terkait faktor apa saja yang dapat memengaruhi struktur modal.

### **1.6 Sistematika Penulisan**

Laporan penelitian ini terdiri dari 3 bab dengan garis besar dari masing-masing bab sebagai berikut:

#### **BAB I            PENDAHULUAN**

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

## **BAB II LANDASAN TEORI**

Bab ini berisi tentang teori mengenai struktur modal dengan proksi *Debt to Equity Ratio (DER)* sebagai variabel dependen, teori terkait variabel-variabel independent yang meliputi profitabilitas dengan proksi *Return on Assets*, likuiditas dengan proksi *Current Ratio (CR)*, Kepemilikan Institusional dan hubungan setiap variabel independen dengan variabel dependen, pengembangan hipotesis masing-masing variabel, dan kerangka pemikiran.

## **BAB III METODE PENELITIAN**

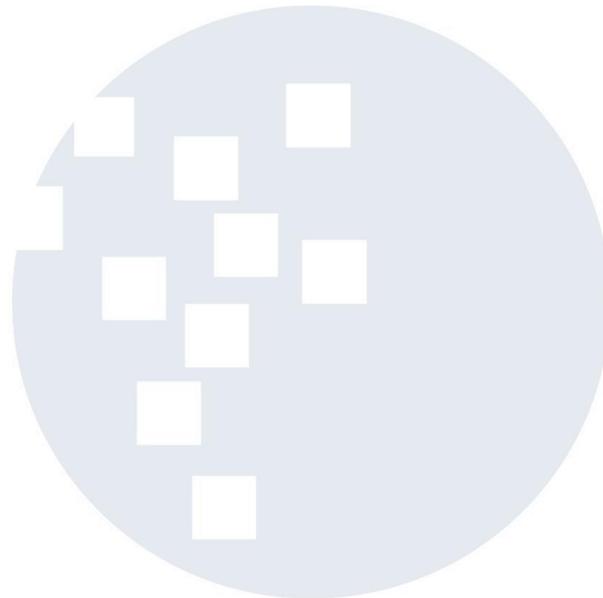
Bab ini menjelaskan terkait Gambaran umum objek penelitian, metode penelitian, variabel penelitian, teknik pengumpulan data menggunakan data sekunder, teknik pengumpulan sampel dengan metode *purposive sampling* beserta kriteria yang telah ditentukan, teknik analisis data menggunakan statistic deskriptif, uji normalitas, dan uji asumsi klasik yang mencakup uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas, serta uji hipotesis dengan teknik analisis regresi berganda, uji koefisien korelasi, uji koefisien determinasi, uji statistic F, dan uji statistic t.

## **BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisi pembahasan atas penelitian yang dilakukan, yakni pengumpulan data. hasil pengujian beserta analisis hipotesis, dan pembahasan hasil penelitian.

## **BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisi simpulan, keterbatasan, dan saran berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan.



UMN

UNIVERSITAS  
MULTIMEDIA  
NUSANTARA