

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

“Presiden Republik Indonesia Joko Widodo meminta pengusaha properti untuk memenuhi kebutuhan rumah masyarakat pada tahun 2023, yang dinilai masih kurang. Presiden juga menyatakan, kebutuhan perumahan masih sangat besar, *backlog* kepemilikan rumah itu masih 12,1 juta, ini adalah sebuah *opportunity*, sebuah peluang yang bisa dikerjakan oleh seluruh anggota Real Estate Indonesia, setiap tahunnya ada 700 sampai 800 ribu kepala keluarga (KK) baru di Indonesia. Sehingga kebutuhan rumah akan terus meningkat dari tahun ke tahun” (Dina Karina, 2023).



Gambar 1. 1 Grafik Perkembangan *Backlog* di Indonesia

Sumber: Kemetrian PUPR, LPEM FEB UI

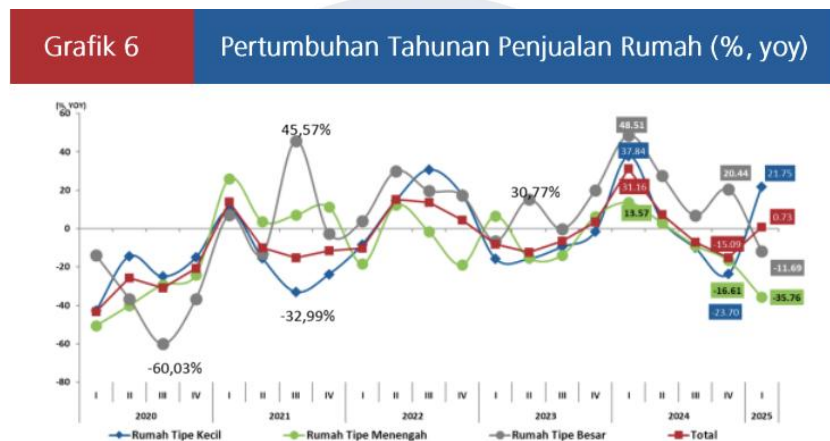
Indonesia saat ini menghadapi krisis kebutuhan kepemilikan rumah, yang dikenal sebagai *backlog*. Indonesia rata-rata mengalami *backlog* kepemilikan rumah yang sangat tinggi sebesar 13 juta unit. Pada tahun 2022, Indonesia mengalami *backlog* kepemilikan perumahan sebesar 11,6 juta unit. Pada tahun 2023, alih-alih mengalami penurunan, angka *backlog* perumahan nasional justru

kembali meningkat menjadi 12,7 juta unit. Hal ini kemudian menjadi perhatian serius bagi pemerintah bahwa penyediaan hunian tinggal bagi rakyat masih menjadi tantangan besar bagi upaya mewujudkan cita-cita pembangunan nasional. “*Backlog* kepemilikan rumah di Indonesia masih sangat tinggi, mencapai 12,7 juta. Angka *backlog* sulit turun karena terus meningkatnya kebutuhan karena pertambahan penduduk” (Mae, 2023). “Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kebutuhan tempat tinggal atau hunian masih tinggi, sehingga hal tersebut juga menunjukkan bahwa industri properti memiliki peran strategis, tidak hanya menyediakan hunian untuk mengurangi *backlog* kepemilikan rumah, tetapi juga sebagai motor penggerak sektor konstruksi, bahan bangunan, dan jasa keuangan. Dengan demikian potensi *demand* terhadap perumahan masih besar, mampu mendorong kinerja perusahaan properti untuk terus bertumbuh.

“Ekonom Abdul Madap, dari *Institute for Development of Economic and Finance (INDEF)* menyampaikan adanya korelasi antara pertumbuhan sektor properti dengan produk domestik bruto (PDB), sehingga pertumbuhan properti dinilai sangat penting dalam pembentukan PDB Indonesia” (Suprobo, H. Y., 2022). Dengan dinilai pentingnya kontribusi sektor properti pada PDB Indonesia, pemerintah mengambil langkah guna mendukung perekonomian negara, khususnya untuk sektor properti dengan memberikan stimulus penurunan suku bunga untuk memperoleh pembiayaan atau pendanaan dari bank baik dari segi pengembang maupun konsumen. Pemerintah Indonesia aktif menopang pasar properti melalui penerapan kebijakan fiskal berupa PPN Ditanggung Pemerintah (PPN DTP) pada tahun 2021 yang diatur pada PMK 103/PMK.010/2021.

PMK tersebut mengatur kebijakan pemerintah dalam menanggung sebagian atau seluruh PPN atas transaksi hunian dengan batasan tertentu yang diterapkan untuk mempertahankan daya beli masyarakat di sektor industri properti dan mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Batasan tertentu atas transaksi hunian (rumah tapak dan atau rumah susun) yang ditetapkan adalah dengan harga jual paling tinggi Rp2.000.000.000 - Rp5.000.000.000 (lima miliar rupiah) dan dalam kondisi siap huni. Kebijakan ini kemudian mendapatkan pembaharuan yang

diatur dalam 06/PMK.010/2022 dan diperpanjang hingga tahun 2024 yang diatur dalam PMK Nomor 61 Tahun 2024. Kondisi ini memberikan ruang bagi sektor properti untuk menunjukkan perbaikan penjualan, sesuai dengan grafik pertumbuhan penjualan rumah berikut dari hasil survei Bank Indonesia pada triwulan IV 2021.



Gambar 1. 2 Grafik Pertumbuhan Tahunan Penjualan Rumah

Sumber: Laporan SHPR Bank Indonesia

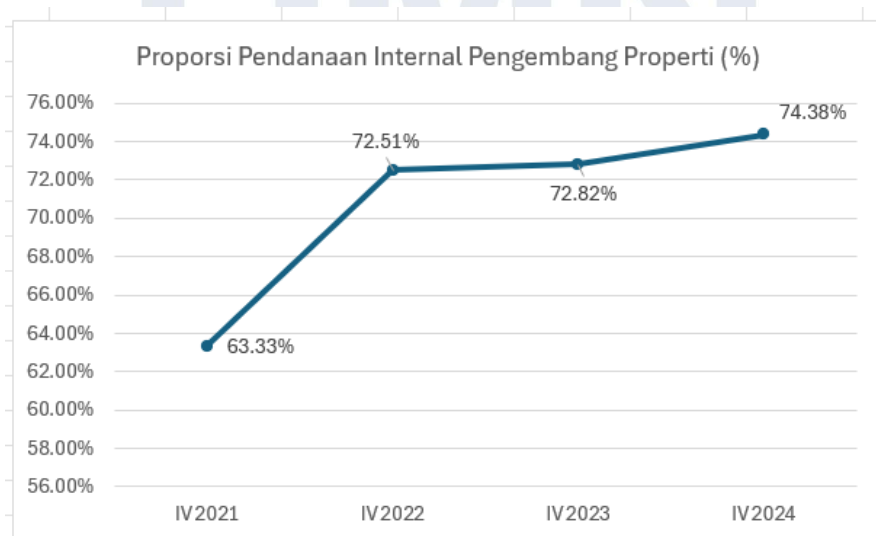
Gambar 1.1 diatas menunjukkan perbaikan penjualan secara garis besar pada pertumbuhan tahunan penjualan rumah sebesar 43,66%, dari -20,59% tahun 2020 menjadi -11,60% di akhir tahun 2021. “Terdapat perbaikan perkembangan penjualan pada triwulan ke IV tahun 2021, akibat pertumbuhan signifikan pada penjualan rumah tipe menengah sebesar 11,26%” (SHPR BI, 2022).

Pada tahun yang sama, Bank Indonesia melalui Rapat Dewan Gubernur (RDG) menurunkan suku bunga acuan (BI 7 days repo rate/BI7DRR) ke level 3,50%, yang merupakan level terendah sejak 2016. Hal ini memberikan peluang bagi industri properti untuk memperoleh sumber pendanaan dengan beban bunga yang lebih rendah. Sektor properti yang padat modal sering menggunakan kombinasi utang dan ekuitas dalam pendanaan. Kebutuhan pendanaan jangka panjang dan arus kas yang tidak selalu stabil menjadikan keputusan pembiayaan melalui utang dan ekuitas sangat menentukan risiko keuangan serta keberlanjutan usaha. Dengan berbagai kebijakan yang diberikan pemerintah dan kebutuhan

perumahan yang terus meningkat menunjukkan bahwa industri properti perlu meninjau sumber pembiayaan yang dapat menunjang kebutuhan operasional dengan cermat sehingga penting untuk dilakukan penelitian.

“Sumber pembiayaan atau pendanaan berdasarkan sifatnya dibagi menjadi dua, yaitu internal dan eksternal. Pendanaan internal merupakan dana yang diperoleh dari sumber-sumber yang terkait langsung dengan perusahaan, seperti saldo laba, penjualan aset, atau modal. Sementara itu, pendanaan eksternal melibatkan sumber-sumber yang diperoleh dari pihak luar perusahaan, seperti pinjaman bank, obligasi atau investasi. 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).

“Hasil survei Bank Indonesia pada kuartal III-2022 menyebutkan bahwa penembang yang menggunakan perbankan tinggal 15,89%, terendah sedikitnya dalam 5 tahun terakhir, pengembang lebih memilih menggunakan dana internal sebagai sumber pembiayaan konstruksi” (Sunarsip, 2022).

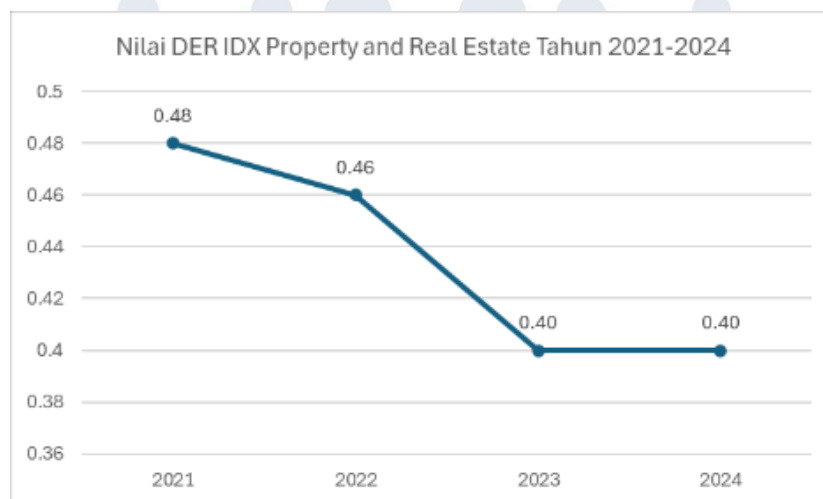


Gambar 1. 3 Grafik Proporsi Pendanaan Internal Pengembang Properti

Sumber: Laporan SHPR Bank Indonesia

Berdasarkan grafik pada gambar 1.2, jumlah pengembang properti yang menggunakan pendanaan internal mengalami peningkatan signifikan, pada tahun 2021 sebesar 63,33% pengembang properti yang menggunakan pendanaan internal, pada tahun 2022 sebesar 72,51%, sebesar 72,82% pada tahun 2023, dan pada akhir tahun 2024 menyentuh 74,38%. Persentase proporsi pendanaan internal pengembang properti ini menunjukkan bahwa sebagian besar pengembang properti tetap memilih menggunakan pendanaan internal perusahaan dibandingkan dengan pinjaman eksternal khususnya perbankan.

Penggunaan dana internal untuk pengembangan properti terus meningkat dari tahun 2021-2024 tercermin pada struktur modal perusahaan sektor properti dan real estat. “Struktur modal merupakan keseimbangan atau perbandingan antara pendanaan internal dan pendanaan eksternal” (Rozet, A. Y. D. P., & Kelen, L. H. S., 2022). “Struktur modal dapat diukur dengan melihat nilai *Debt to Equity Ratio (DER)*, yaitu rasio yang mengukur perbandingan antara jumlah liabilitas dan ekuitas dalam suatu perusahaan, dan untuk menunjukkan kemampuan modal milik perusahaan dalam memenuhi kewajibannya” (Ramadani dan Cipta, 2021).



Gambar 1. 4 Grafik Tingkat DER *Properties & Real Estate* 2021-2024

Sumber: *IDX Annually Statistic*

Berdasarkan grafik, nilai *DER* sektor properti dan real estate terus menunjukkan penurunan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2021 nilai *DER* perusahaan pada sektor *properties and real estate* adalah sebesar 0,48, kemudian menurun pada tahun 2022 menjadi 0,46. Pada tahun 2023 turun menjadi 0,40 hingga pada akhir tahun 2024 stabil di 0,40. 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.

Dengan struktur modal, perusahaan dapat menganalisa risiko dan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban dan memaksimalkan laba. Keberhasilan perusahaan pada sektor properti dan real estat dalam menetapkan struktur modal yang optimal merupakan salah satu indikator utama yang menunjukkan pentingnya penelitian lebih mendalam terkait struktur modal. “Untuk mendapatkan struktur modal yang optimal, perusahaan harus mengetahui besarnya biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan atas penggunaan modal tersebut, karena struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimalkan biaya modalnya dalam jangka pendek maupun jangka panjangnya” (Supeno, 2022). Karena itu, penentuan struktur modal ini menjadi penting pada perusahaan agar perusahaan mendapatkan struktur modal yang optimal, dimana perusahaan mempunyai tingkat risiko dan tingkat pengembaliannya dalam keadaan seimbang sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

“Struktur modal yang optimal adalah suatu kondisi dimana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal, yaitu menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya atas struktur modalnya. Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai operasi perusahaan, yang bisa dipenuhi dari pemilik modal maupun dari pihak lain berupa utang. Struktur modal yang optimal menggambarkan kemampuan perusahaan menentukan bentuk pendanaan yang akan dimanfaatkan dengan biaya terendah yang harus dikeluarkan dan atau memiliki resiko minimal namun terdapat potensi keuntungan yang melebihi resiko yang bisa diperoleh atas aktivitas pendanaan tersebut.

Dana tersebut mempunyai biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan” (Ismoyo & Aprinanto, 2020). “Struktur modal merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan karena menyangkut kebijakan penggunaan sumber dana yang paling menguntungkan, sumber dana yang akan digunakan perusahaan untuk operasional agar mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan laba, meningkatkan nilai perusahaan serta memuaskan para pemangku kepentingan. Perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan pendanaan yang akan digunakan, yaitu dengan menggunakan liabilitas atau ekuitas perusahaan. Sebab, penentuan pendanaan akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan juga atas kondisi keuangan perusahaan.”

Ketika perusahaan memutuskan menggunakan pendanaan eksternal berupa utang, perusahaan bisa mengurangi jumlah pajak yang terutang karena bunga atas utang dapat menjadi pengurang pajak. Di sisi lain, pendanaan dari utang, meningkatkan risiko keuangan perusahaan karena perusahaan perlu membayar kewajiban berupa pokok serta bunga yang timbul atas utang tersebut dan jika perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan. Beban pokok serta bunga yang timbul atas utang bersifat wajib untuk dibayarkan walaupun kondisi keuangan perusahaan dalam kondisi kurang sehat. Sedangkan jika perusahaan menggunakan dana internal seperti dari ekuitas, perusahaan tidak terbebani dengan pengeluaran atas beban bunga, karena pendanaan yang digunakan berasal dari saldo laba perusahaan atau investasi. Dengan menggunakan pendanaan ekuitas terutama atas saldo laba memiliki fleksibilitas keuangan tanpa ada pembatasan jumlah. Ketika menggunakan utang, perusahaan perlu waktu dalam pengajuan pinjaman dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan dana yang telah dipinjamkan. 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 mempengaruhi kinerja perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa manfaat pendanaan dengan menggunakan hutang bagi perusahaan, memberikan kredit pajak di akhir

tahun sehingga menjadi pengurang besaran pajak terutang. Namun terdapat kelemahan yaitu menimbulkan resiko pembayaran kewajiban selain pokok pinjaman yaitu dengan bunga yang bersifat wajib. Di sisi lain, pendanaan dengan ekuitas terbatas sesuai dengan sumber daya yang tersedia dan bisa menimbulkan kemungkinan intervensi dari berbagai pihak karena semakin banyak pemegang saham, terhadap kontrol manajemen, namun memberikan fleksibilitas perusahaan untuk menggunakan ekuitas yang tersedia.

Salah satu perusahaan *property* yang menggunakan pendanaan eksternal adalah PT PP Properti Tbk (PPRO). PPRO memperoleh pinjaman dari PT PP Persero Tbk (PTPP) sebesar Rp 4 triliun yang digunakan untuk kegiatan operasional. Hal ini tercermin dari jumlah liabilitas pada akun liabilitas jangka pendek khususnya pada akun utang lain-lain pihak berelasi, pada tahun 2022 menunjukkan sebesar Rp 2.334.036.411.238 meningkat menjadi Rp 6.334.036.411.238 pada tahun 2023. Perolehan pinjaman ini yang digunakan untuk operasional tidak memberikan dampak positif, tercermin pada penjualan PPRO tahun 2023 sebesar Rp 983.511.392.626 yang menurun dibandingkan tahun 2022 sebesar Rp 1.704.677.634.556. Kemudian penurunan penjualan ini ditambah dengan peningkatan drastis beban keuangan PPRO tahun 2023 sebesar Rp 983.56.047.582 dibandingkan tahun 2022 yang hanya sebesar Rp 121.724.480.882. Penurunan penjualan lalu diikuti dengan peningkatan beban keuangan mengakibatkan PPRO mencatatkan kerugian tahun berjalan 2023 sebesar Rp 1.284.104.623.688, terbalik dari tahun 2022 yang menghasilkan laba sebesar Rp 24.274.414.866. Atas kerugian yang dicatat PPRO tahun 2023 memberikan dampak terhadap penurunan jumlah ekuitas tahun 2023 yaitu sebesar Rp 3.286.863.659.782 menurun dibandingkan dengan tahun 2022 sebesar Rp 4.555.564.002.892. (LK PPRO, 2023).

Contoh lain perusahaan *property* yang menggunakan pendanaan eksternal adalah PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS). DMAS memperoleh pinjaman dari PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) sebesar Rp 500 miliar yang digunakan untuk kegiatan operasional. Hal ini tercermin dari jumlah liabilitas pada akun liabilitas

jangka pendek khususnya pada akun utang bank jangka pendek, pada tahun 2023 menunjukkan sebesar Rp 0 meningkat menjadi Rp 500.000.000.000 pada tahun 2024. Perolehan pinjaman ini yang digunakan untuk operasional memberikan dampak positif, tercermin pada penjualan DMAS tahun 2024 sebesar Rp 2.032.677.883.645 yang meningkat dibandingkan tahun 2023 sebesar Rp 1.921.421.675.246. Kemudian peningkatan penjualan ini ditambah dengan peningkatan penghasilan lain-lain DMAS spesifik pada akun pendapatan bunga tahun 2024 sebesar Rp 74.780.910.806 dibandingkan tahun 2022 yang hanya sebesar Rp 38.179.072.399. Peningkatan penjualan lalu diikuti dengan peningkatan penghasilan lain-lain berupa pendapatan bunga mengakibatkan DMAS mencatatkan peningkatan laba tahun berjalan 2024 sebesar Rp 1.334.630.810.498, meningkat dari tahun 2023 yang menghasilkan laba sebesar Rp 1.210.892.246.433. Atas peningkatan laba yang dicatat DMAS tahun 2024 memberikan dampak positif terhadap peningkatan jumlah ekuitas tahun 2024 yaitu sebesar Rp 7.214.501.956.656 meningkat dibandingkan dengan tahun 2023 sebesar Rp 5.880.394.031.396. (LK DMAS, 2024).

Salah satu perusahaan *property* yang menggunakan pendanaan internal adalah PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE). “Laba bersih tahun 2023 setelah dikurangi dana cadangan akan dimanfaatkan sebagai modal kerja, sebesar Rp 1,943 triliun akan dibukukan sebagai laba ditahan untuk keperluan modal kerja perseroan” (Sary, M. D, 2024). Tahun 2024 BSDE berhasil meningkatkan penjualan menjadi sebesar Rp 13.796.572.148.837 dari tahun 2023 sebesar Rp 11.539.141.250.155, kemudian terdapat penurunan beban pokok penjualan perusahaan yang disebabkan oleh pergeseran waktu serah terima konsumen tahun 2024 menjadi sebesar Rp 4.980.186.683.675 dari tahun sebelumnya sebesar Rp 5.127.454.604.612, hal ini menyebabkan kenaikan laba bersih tahun berjalan 2024 yang dicatat BSDE menjadi sebesar Rp 4.917.670.566.213 dari tahun 2023 sebesar Rp 2.259.456.837.723. Peningkatan laba bersih memberikan pengaruh terhadap jumlah ekuitas perusahaan terutama pada saldo laba tahun 2024 yang meningkat

menjadi sebesar Rp 31.139.000.297.798 dari tahun sebelumnya sebesar Rp 26.771.890.783.999. (LK BSDE, 2024).

Property investasi merupakan salah satu akun yang khas pada sektor *property and real estate* yang penerapannya diatur dalam (PSAK 13: Properti Investasi). PSAK 13 mendefinisikan properti investasi sebagai properti (tanah atau bangunan atau bagian dari suatu bangunan atau kedua-duanya) yang dikuasai (oleh pemilik melalui sewa pembiayaan) untuk menghasilkan rental atau untuk kenaikan nilai atau keduanya, dan tidak untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa, atau untuk tujuan administratif; atau dijual dalam kegiatan usaha sehari-hari. Contoh akun khas lainnya adalah kontrak liabilitas, pada (PSAK 72: Pendapatan Kontrak dari Pelanggan), liabilitas kontrak merupakan kewajiban entitas untuk mentransfer barang atau jasa kepada pelanggan setelah menerima imbalan sebelum kewajiban pelaksanaan terpenuhi. Akun ini timbul akibat perbedaan waktu antara penerimaan kas dan pengakuan pendapatan, serta disajikan sebagai liabilitas jangka pendek atau jangka panjang sesuai estimasi pemenuhan kewajiban. Dalam sektor *property and real estate*, kontrak liabilitas menjadi salah satu akun khas karena karakteristik transaksi penjualan properti yang berbasis kontrak jangka panjang dan pembayaran bertahap sebelum serah terima unit.

Dari beberapa contoh kasus tersebut, terdapat beberapa faktor yang diperkirakan dapat mempengaruhi struktur modal. Pada penelitian ini terdapat 4 faktor yang diperkirakan dapat mempengaruhi struktur modal, yaitu profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan umur perusahaan.

Profitabilitas menjadi faktor pertama yang diperkirakan dapat mempengaruhi struktur modal, diproksikan dengan rasio *Return on Assets*. “*Profitability ratios measure the income or operating success of a company for a given period of time*” yang berarti rasio profitabilitas mengukur pendapatan atau keberhasilan operasi suatu perusahaan selama periode waktu tertentu.” Proksi yang digunakan untuk menghitung profitabilitas pada penelitian ini adalah *Return on*

Assets (ROA). “*ROA* dihitung dengan membagi laba bersih dengan rata-rata total aset perusahaan dalam satu tahun periode” (Weygandt, et al., 2022).

Semakin tinggi *Return on Assets* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam mengelola asetnya dengan efektif dan efisien. Salah satu contohnya yaitu dengan alat berat seperti *compactor*. Dengan *compactor*, perusahaan dapat lebih cepat melakukan proses perataan lapisan tanah sehingga pengembang bisa mendapatkan kepadatan tanah sesuai dengan yang direncanakan. Kemudian proses perataan tanah yang lebih cepat dapat mempercepat proses pembangunan sehingga perusahaan dapat membangun lebih banyak unit. Penggunaan *compactor* juga memberikan efisiensi perusahaan dalam mengurangi *manpower*, karena *compactor* dapat digunakan untuk permukaan tanah dengan luas mencapai ratusan meter. Pada perusahaan properti, peningkatan laba dipengaruhi oleh kebijakan pengakuan pendapatan berdasarkan PSAK 72. Penerapan metode pengakuan pendapatan secara bertahap (*percentage of completion*) sesuai PSAK 72 memungkinkan perusahaan properti dan konstruksi untuk mengakui pendapatan dan laba seiring dengan progres penyelesaian pembangunan, di mana pendapatan dapat diakui secara bertahap sesuai dengan tingkat penyelesaian atau diakui pada saat penyerahan aset kepada pelanggan. Ketika proses pengerjaan menjadi lebih cepat maka perusahaan bisa mengakui pendapatan sesuai dengan *percentage of completion*, ketika pendapatan proyek mulai diakui, laba bersih perusahaan juga meningkat, sehingga mendorong kenaikan *ROA* dan mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan eksternal. Sesuai dengan *Pecking Order Theory*, perusahaan akan memprioritaskan penggunaan dana internal yang bersumber dari saldo laba sebelum memanfaatkan utang, sehingga peningkatan laba dan *ROA* pada akhirnya berkontribusi terhadap penurunan tingkat *Debt to Equity Ratio (DER)*.” Hal tersebut sejalan dengan penelitian Darmawan, A., Sandra, R. N., Bagis, F., & Rahmawati, D. V. (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”.

Likuiditas menjadi faktor kedua yang diperkirakan dapat mempengaruhi struktur modal, diproksikan dengan *Current Ratio*. Weygandt, et al., (2022) mengatakan bahwa “*liquidity ratios measure short-term ability of the company to pay its maturing obligations and to meet unexpected needs for cash*” yang berarti rasio likuiditas mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajibannya yang jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan uang tunai (kas) yang tidak terduga.” Proksi yang digunakan untuk menghitung likuiditas pada penelitian ini adalah *Current Ratio (CR)*. Penghitungan *CR* dilakukan dengan membandingkan *current assets* (aset lancar) dengan *current liabilities* (utang lancar) yang dimiliki oleh perusahaan. Angka *CR* semakin tinggi menunjukkan bahwa aset lancar (*current assets*) yang dimiliki perusahaan lebih banyak jika dibandingkan dengan utang lancarnya (*current liabilities*). Adanya aset lancar yang lebih banyak artinya perusahaan mampu untuk memenuhi kewajibannya dalam melunasi utang jangka pendek. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang baik atau tergolong likuid. Perusahaan yang tergolong likuid akan memiliki dana internal yang cukup untuk mendanai operasionalnya. Semakin tinggi angka *CR* maka semakin tinggi pula angka *working capital*. *Working capital* dapat digunakan perusahaan untuk menunjang kegiatan operasional.

Current Ratio yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang lebih besar dibanding kewajiban lancarnya. Aset lancar tersebut dapat berupa persediaan berupa lahan dan unit properti yang siap bangun. Perusahaan kemudian dapat memanfaatkan lahan tersebut dengan mengembangkan kawasan bisnis terpadu, bekerja sama dengan perusahaan ritel untuk mendirikan pusat perbelanjaan. Dengan demikian perusahaan pengembang tidak perlu mengeluarkan biaya tambahan seperti biaya pemasaran. Melalui kerjasama tersebut, perusahaan tidak hanya meningkatkan daya tarik kawasan hunian di sekitarnya, tetapi juga mempercepat penjualan untuk properti residensial. Selain itu sebagai lahan yang disewakan kepada pihak ritel, dapat memberikan *recurring income* bagi

perusahaan. Peluang pertumbuhan penjualan perusahaan dapat meningkat dan perusahaan dapat mengurangi beban pemasaran, sehingga laba dapat meningkat.

Laba bersih yang berhasil ditingkatkan perusahaan pada akhir periode akan tercatat sebagai *Retained Earnings*, yang akan meningkatkan total *equity* perusahaan. Sepadan dengan teori *pecking order*, perusahaan dengan ekuitas yang tinggi cenderung mengutamakan pendanaan dari ekuitas sebagai sumber pendanaan, sehingga nilai *DER* perusahaan akan menurun. Hal ini sejalan dengan penelitian Darmawan, A., Sandra, R. N., Bagis, F., & Rahmawati, D. V. (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”.

Ukuran perusahaan menjadi faktor ketiga yang diperkirakan dapat mempengaruhi struktur modal, diproksikan dengan menggunakan logaritma natural dari total aset. “Ukuran perusahaan yang besar memerlukan modal yang cukup besar untuk menunjang operasionalnya, dan mungkin akan mencari pendanaan eksternal jika dana internal tidak mencukupi” (Cahyani & Nyale, 2022).

Ukuran perusahaan (*SIZE*) yang besar pada perusahaan properti, yang tercermin dari kepemilikan *land bank* yang luas, memberikan kapasitas yang lebih besar dalam menghasilkan pendapatan secara berkelanjutan melalui pengembangan proyek berskala besar dan bertahap sesuai dengan ketentuan pengakuan pendapatan berdasarkan PSAK 72. Sebagai contoh, perusahaan properti dengan *land bank* seluas 500 hektare dapat mengembangkan secara bertahap kawasan hunian terpadu yang lengkap dengan fasilitas publik, infrastruktur, dan area komersial, **sehingga mampu meningkatkan harga jual per unit** yang dapat berkontribusi pada peningkatan pendapatan, di mana pada tahap pertama dibangun 1.000-unit rumah dengan nilai kontrak penjualan sebesar Rp1 triliun. Apabila proyek tersebut memenuhi kriteria pengakuan pendapatan secara bertahap (*over time*), maka pendapatan diakui seiring dengan tingkat penyelesaian proyek, sehingga peningkatan progres pembangunan secara langsung mendorong peningkatan

pendapatan dan laba pada periode berjalan. Pada saat yang sama, skala usaha yang besar memungkinkan perusahaan menekan beban *overhead* melalui penerapan *economies of scale*, di mana biaya perencanaan induk kawasan, perizinan, pengawasan proyek, dan sistem pemasaran terpusat dapat dialokasikan ke jumlah unit yang lebih besar, sehingga beban *overhead* per unit menjadi lebih rendah dibandingkan perusahaan dengan skala kecil. Penurunan beban *overhead* ini, yang mencakup efisiensi biaya administrasi proyek dan biaya pemasaran, berkontribusi terhadap peningkatan laba operasional perusahaan. Peningkatan laba yang berkelanjutan tersebut memperkuat pendanaan internal perusahaan, sehingga kebutuhan akan pembiayaan utang dapat ditekan dan tercermin dalam penurunan *tingkat Debt to Equity Ratio (DER)*. Sepadan dengan teori *pecking order*, perusahaan dengan ekuitas yang tinggi cenderung mengutamakan pendanaan dari ekuitas sebagai sumber pendanaan, sehingga nilai *DER* perusahaan akan menurun. Hal ini sejalan dengan penelitian Darmawan, A., Sandra, R. N., Bagis, F., & Rahmawati, D. V. (2021) yang menyatakan bahwa “ukuran perusahaan yang diprosikan dengan logaritma natural dari total aset berpengaruh pada struktur modal”. Sedangkan penelitian yang dilakukan Elyanti et al. (2023) menunjukkan “ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal”.

Umur perusahaan menjadi faktor terakhir yang diperkirakan dapat mempengaruhi struktur modal. “Umur perusahaan dapat didefinisikan sebagai lamanya perusahaan tersebut berdiri atau beroperasi, panjang atau pendeknya umur perusahaan yang dapat menentukan keberhasilan perusahaan tersebut dalam menjalankan kegiatan operasionalnya” (Pulungan, et al., 2022).

Semakin lama umur perusahaan semakin terlihat pula eksistensi perusahaan, sehingga semakin luas pula pengungkapan yang dilakukan yang berkaitan untuk menciptakan keyakinan pada pihak luar dalam kualitas perusahaannya. “*Companies that are older are considered more capable of collecting, processing, and producing information when needed because they have had sufficient experience in this regard. In addition, companies that have been established for a long time are usually considered to have good performance so*

that they create public trust and the company will strive to be able to show how the company can maintain its reputation and position in the industry in an increasingly tight competition” memiliki arti, “perusahaan yang lebih tua dianggap lebih mampu dalam mengumpulkan, memproses, dan menghasilkan informasi saat dibutuhkan karena mereka telah memiliki pengalaman yang cukup dalam hal ini. Selain itu, perusahaan yang telah beroperasi dalam waktu yang lama biasanya dianggap memiliki kinerja yang baik sehingga mampu membangun kepercayaan publik, dan perusahaan akan berupaya untuk menunjukkan bagaimana perusahaan dapat mempertahankan reputasi dan posisinya di industri dalam persaingan yang semakin ketat” (Siregar, H. A., Melisa, R., Irawati, I., Zulhelmi, Z., & Kamilah, F. 2024).

PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) adalah salah satu pengembang properti terbesar di Indonesia yang didirikan pada tahun 1975 dan telah membangun reputasi kuat sebagai pelopor perkembangan kota terpadu selama lebih dari empat dekade. Keberlanjutan operasional dan kematangan manajerial yang diperoleh dari pengalaman panjang ini memungkinkan perusahaan untuk menjalin kerja sama strategis dengan perusahaan internasional bereputasi, seperti kolaborasi dengan *Sumitomo Forestry* dalam pengembangan hunian bertaraf internasional di Summarecon Mutiara Makassar. Kerja sama tersebut tidak hanya memperluas cakupan produk properti SMRA dengan desain dan standar global, tetapi juga sejalan dengan peningkatan kinerja keuangan, di mana laba bersih perusahaan menunjukkan pertumbuhan signifikan dari tahun 2021 ke tahun 2023 dan terdapat penurunan beban keuangan pada periode yang sama. Tren peningkatan laba ini mencerminkan bahwa reputasi yang dibangun dari umur perusahaan yang panjang dapat mendukung peningkatan penjualan, efisiensi operasional, serta akumulasi ekuitas yang lebih tinggi, yang berkontribusi terhadap profitabilitas yang berkelanjutan.

Laba bersih yang berhasil ditingkatkan SMRA pada akhir periode akan tercatat sebagai *Retained Earnings*, yang akan meningkatkan total equity perusahaan. Sepadan dengan teori *pecking order*, perusahaan dengan ekuitas yang tinggi cenderung mengutamakan pendanaan dari ekuitas sebagai sumber

pendanaan, sehingga nilai *DER* perusahaan akan menurun. Hal ini sejalan dengan penelitian Wagisuwari, K. S., & Sitorus, P. M. (2024) yang menyatakan bahwa “umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal”. Sedangkan penelitian yang dilakukan Mardani, R. M., Moeljadi, M., Sumiati, S., & Indrawati, N. K. (2023) menunjukkan “umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal”.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Darmawan, A., Sandra, R. N., Bagis, F., & Rahmawati, D. V. (2021) dengan perbedaan sebagai berikut:

1. Penelitian ini menambahkan satu variabel independen, yaitu umur perusahaan yang mengacu pada penelitian Wagisuwari, K. S., & Sitorus, P. M. (2024).
2. Objek penelitian sebelumnya adalah perusahaan pada subsektor makanan dan minuman periode 2016-2019, sedangkan pada penelitian ini objek penelitian yang digunakan adalah sektor *Properties & Real Estate* periode 2021-2024.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka ditetapkan judul penelitian ini adalah **“PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL”**.

1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini, yaitu:

1. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity ratio (DER)*.
2. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets*, likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total asset (*SIZE*), dan umur perusahaan (*AGE*).
3. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan dari sektor *Properties & Real Estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2024.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan batasan masalah, maka rumusan masalah yang akan diteliti 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 Ukuran Perusahaan (*SIZE*) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal?
4. Apakah Umur Perusahaan (*AGE*) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai:

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 Ukuran Perusahaan (*SIZE*) terhadap Struktur Modal.

4. Pengaruh negatif Umur Perusahaan (*AGE*) terhadap Struktur Modal.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak, sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dalam menentukan proporsi struktur modal yang optimal bagi perusahaan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi salah satu sumber informasi mengenai struktur modal sehingga investor dapat mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi dan mendapatkan hasil yang diinginkan.

3. Bagi Kreditor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi kreditor untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar kembali pinjamannya sebelum memutuskan untuk memberikan pinjaman.

4. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para akademisi untuk memperoleh pengetahuan tambahan terkait faktor apa saja yang dapat mempengaruhi struktur modal.

5. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi peneliti sebagai bentuk studi akademis untuk memperluas wawasan serta pemahaman yang lebih dalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

1.6 Sistematika Penulisan

Laporan penelitian ini terdiri dari 5 bab dengan garis besar dari masing-masing bab sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

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

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini berisi mengenai teori dan uraian pembahasan mengenai Struktur Modal dengan proksi *Debt to Equity Ratio (DER)* sebagai variabel dependen, teori terkait variabel-variabel independen yang meliputi Profitabilitas dengan proksi *Return on Assets (ROA)*, Likuiditas dengan proksi *Current Ratio (CR)*, Ukuran Perusahaan (*SIZE*), Umur Perusahaan (*AGE*) dan hubungan setiap variabel independen dengan variabel dependen, pengembangan hipotesis masing-masing variabel, dan kerangka pemikiran.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai 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 statistik 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 statistik F, dan uji statistik 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 dalam menjawab rumusan masalah.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi simpulan atas jawaban masalah penelitian, keterbatasan penelitiann, saran juga implikasi berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan.

