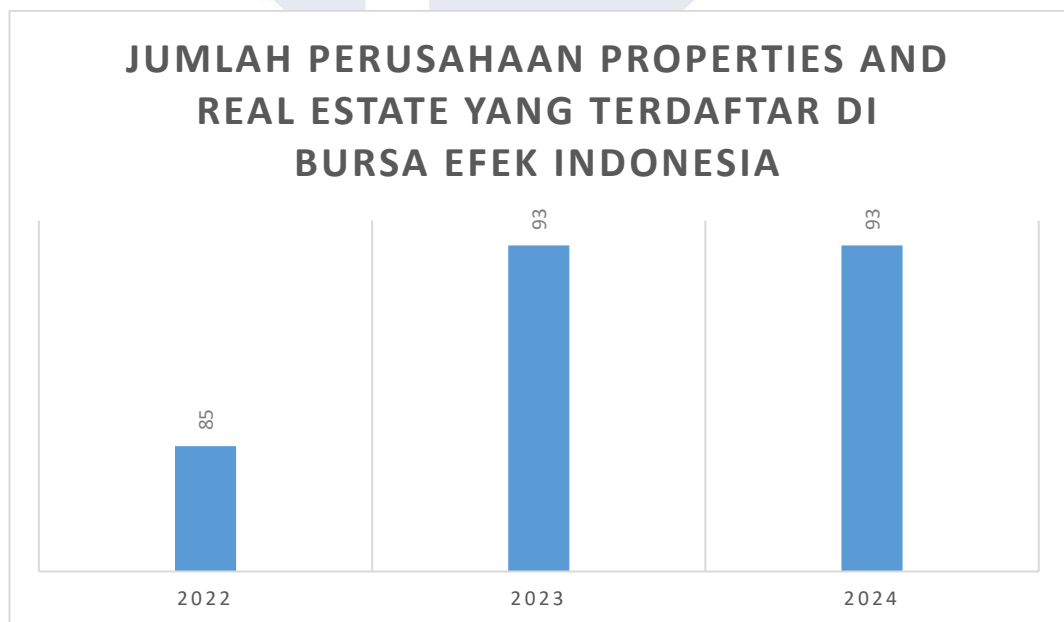


# BAB I

## 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. “Pada tahun 2022 jumlah penduduk indonesia sebanyak 275.773.800, lalu naik menjadi 278.696.200 untuk tahun 2023, dan naik lagi mencapai 281.603.800 untuk tahun 2024 (Badan Pusat Statistik, 2025). Seiring dengan tingginya jumlah penduduk, maka kebutuhan akan tempat tinggal juga meningkat. Hal ini dibuktikan dengan jumlah perusahaan di industri properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak berkurang tiga tahun berturut-turut.



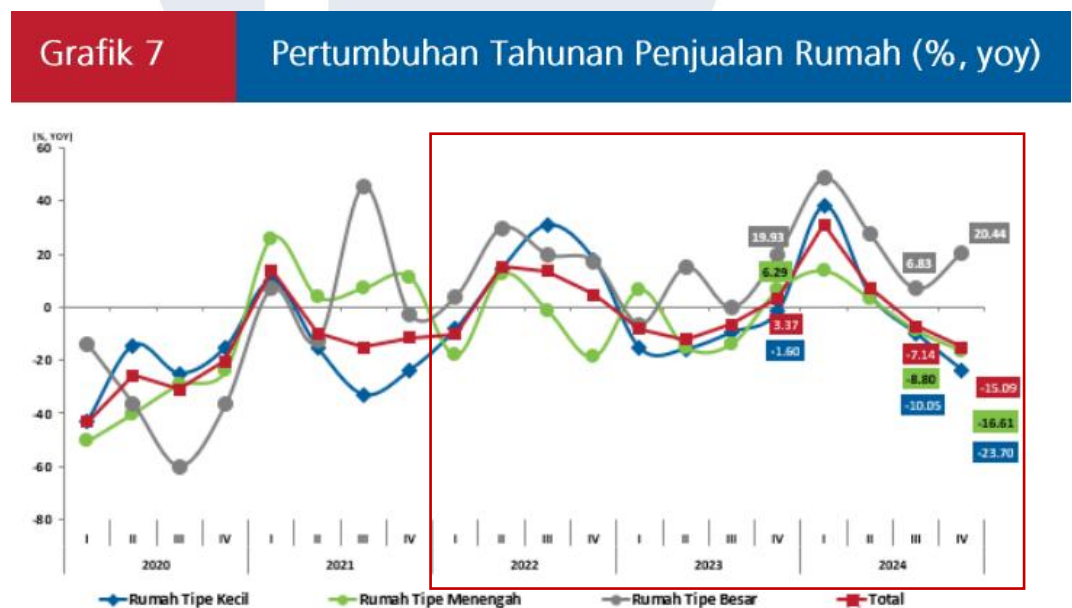
Gambar 1. 3 Jumlah Perusahaan *Properties and Real Estate* yang Terdaftar di BEI 2022-2024

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2025)

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa selama tiga tahun berturut-turut jumlah perusahaan properti dan *real estate* tidak mengalami pengurangan. Pada tahun 2023

terjadi peningkatan sebanyak 8 perusahaan dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2024 tidak terjadi peningkatan ataupun penurunan. Hal tersebut menunjukkan bahwa industri *properties* and *real estate* memiliki peluang untuk bertumbuh.

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).



Gambar 1.2 Pertumbuhan Tahunan Penjualan Rumah (% yoy)

Sumber: Bank Indonesia (2024)

Gambar 1.2 menunjukkan pertumbuhan penjualan yang fluktuatif dari berbagai tipe rumah yang diklasifikasikan oleh Bank Indonesia. Tipe rumah tersebut diklasifikasikan menurut luas bangunan, rumah tipe kecil atau sederhana (luas bangunan sampai dengan 36 m<sup>2</sup>), rumah tipe menengah (luas bangunan lebih

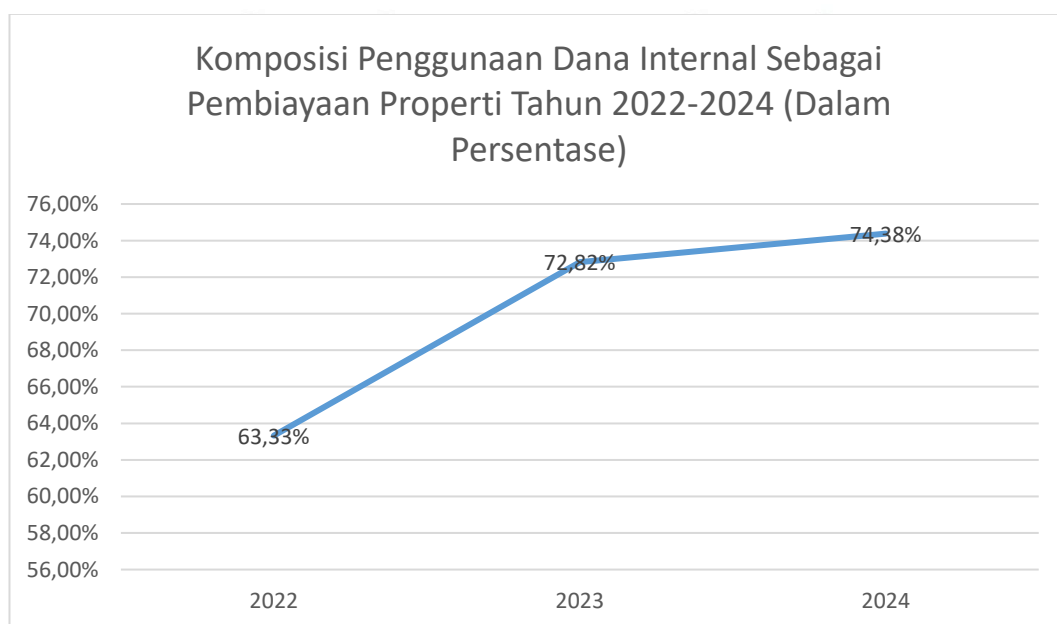
dari 36 m<sup>2</sup> sampai dengan 70 m<sup>2</sup> ), dan rumah tipe besar (luas bangunan lebih dari 70 m<sup>2</sup> ). Pada tahun 2022, rumah tipe besar selalu menunjukkan angka pertumbuhan diatas 0. Berbanding terbalik dengan rumah tipe menengah yang mengalami penurunan sebesar 1,59% pada kuartal 3 dan mengalami penurunan kembali pada kuartal 4 sebesar 18,88%. Pada tahun 2023, rumah tipe kecil selalu menunjukkan angka pertumbuhan dibawah 0, yang artinya penjualan rumah mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya. Kemudian, pada kuartal 1 tahun 2023, rumah tipe menengah mengalami peningkatan, namun pada kuartal 2 hingga 3 mengalami penurunan hingga 9,52% dan pada kuartal 4 mulai meningkat yang menunjukkan peningkatan sebesar 6,29% dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2024 kuartal 1, seluruh penjualan rumah menunjukkan angka pertumbuhan diatas 0 (nol), yang artinya penjualan rumah mengalami peningkatan dibandingkan tahun sebelumnya. Lalu, seluruh penjualan rumah menurun hingga mencapai angka pertumbuhan dibawah 0 kecuali rumah tipe besar yang naik pada kuartal 4 sebesar 20,44% dan konsisten dengan angka pertumbuhan diatas 0.

“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). *LTV* 100% berarti lembaga keuangan dapat memberikan pinjaman kepada peminjam sebesar 100% dari nilai properti yang dijaminkan, sehingga pembeli atau investor dapat membiayai seluruh nilai properti tanpa perlu menambahkan modal sendiri. Sementara itu, *FTV* mengukur total pembiayaan yang digunakan untuk membeli atau membangun properti, termasuk kombinasi antara utang dan modal sendiri, dibandingkan dengan nilai properti itu sendiri.

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).



Gambar 1. 3Komposisi Penggunaan Dana Internal Sebagai Pembiayaan Properti

Sumber: Survei Harga Properti Residensial Bank Indonesia

Berdasarkan grafik pada gambar 1.2, jumlah penggunaan internal pada properti residensial dari tahun 2022 hingga 2024 terus mengalami peningkatan. Pada tahun 2022 penggunaan dana internal untuk pembiayaan properti adalah sebesar 63,33%. Kemudian pada tahun 2023 penggunaan dana internal meningkat mencapai 72,82% dan pada tahun 2024 mencapai 74,38%. 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 2022 hingga tahun 2024 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)* seluruh sektor yang terdaftar di BEI tahun 2022 hingga tahun 2024:

NO	SEKTOR	2022	2023	2024
1	TRANSPORTASI	0,28	0,34	0,48
2	TECHNOLOGY	0,31	0,34	0,38
3	HEALTHCARE	0,43	0,41	0,45
4	PROPERTI	0,48	0,43	0,41
5	CYCLICALS	0,54	0,51	0,48
6	INDUSTRIALS	0,68	0,62	0,51
7	ENERGI	0,82	0,82	0,76
8	BASIC MATERIALS	0,85	0,71	0,61
9	CUSTOMER NON CYCLIALS	0,87	0,81	0,81
10	INFRASTRUCTURE	0,95	0,89	0,77
11	FINANCIAL	2,00	1,96	2,08

Tabel 1. 2 Nilai *DER* dari 11 Sektor yang Terdaftar di BEI Periode 2022 – 2024

Sumber: IDX Statistics

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa sektor Properti merupakan sektor dengan nilai *DER* terendah keempat dan terus menurun dari tahun ke tahun. Pada tahun 2022 nilai *DER* perusahaan pada sektor properti dan *real estate* adalah 0,48, kemudian menurun menjadi 0,43 pada tahun 2023 hingga menjadi 0,41 pada tahun 2024. 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.

Struktur modal merupakan aspek penting bagi perusahaan karena berkaitan dengan keputusan penggunaan sumber dana yang paling menguntungkan untuk operasional. Pemilihan struktur modal yang tepat bertujuan untuk memaksimalkan laba, meningkatkan nilai perusahaan, dan memenuhi kepentingan para pemangku kepentingan. Dalam menentukan sumber pendanaan, perusahaan perlu berhati-hati antara menggunakan liabilitas atau ekuitas, karena keputusan ini akan memengaruhi kondisi keuangan dan risiko perusahaan.

Struktur modal penting bagi investor karena menggambarkan cara perusahaan membiayai seluruh aktivitasnya dengan utang maupun modal. Dengan struktur modal yang didominasi oleh ekuitas memberi sinyal ke investor bahwa

risiko finansial lebih rendah sehingga investor akan merasa lebih aman. Selain itu, karena perusahaan tidak terbebani oleh cicilan utang yang besar maka laba perusahaan tidak mudah tergerus oleh biaya bunga sehingga dividen yang diberikan cenderung stabil. Kondisi ini membuat investor lebih tertarik dalam berinvestasi dalam jangka panjang.

Struktur modal juga sangat penting bagi kreditor karena berkaitan langsung dengan keamanan pinjaman dan kemampuan perusahaan membayar kewajibannya. Bagi kreditor, *DER* rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki ketergantungan yang rendah terhadap utang, sehingga risiko gagal bayar menjadi lebih kecil. Dengan porsi utang yang tidak dominan, perusahaan memiliki kemampuan yang lebih memadai untuk memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang tepat waktu sehingga meningkatkan kepercayaan kreditor dalam memberikan pinjaman atau kerja sama pembiayaan jangka panjang.

Jika perusahaan memilih pendanaan melalui utang, ada keuntungan berupa pengurangan pajak, karena bunga utang dapat dijadikan pengurang pajak. Namun, penggunaan utang juga menimbulkan risiko keuangan yang lebih tinggi, karena perusahaan wajib membayar pokok dan bunga secara tetap, bahkan ketika kondisi keuangan sedang kurang baik. Ketidakmampuan melunasi utang bisa berujung pada kebangkrutan.

Sedangkan jika perusahaan menggunakan dana dari ekuitas, perusahaan tidak terbebani dengan pengeluaran tetap yaitu biaya bunga, karena pendanaan yang digunakan berasal dari saldo laba perusahaan atau investasi. Selain itu, pendanaan ekuitas terutama menggunakan saldo laba memiliki fleksibilitas keuangan dalam penggunaan dananya. Karena jika menggunakan utang, perusahaan perlu waktu dalam pengajuan pinjaman dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan dana yang telah dipinjamkan.

Di sisi lain, pendanaan melalui ekuitas, misalnya menggunakan saldo laba atau investasi, tidak menimbulkan kewajiban tetap seperti bunga utang, sehingga lebih fleksibel dalam penggunaannya. Pendanaan ekuitas memberikan keleluasaan



bagi perusahaan untuk mengatur penggunaan dana, berbeda dengan utang yang memerlukan proses pengajuan, persetujuan, dan kemampuan perusahaan dalam membayar kembali pinjaman. Lalu, penggunaan ekuitas dengan menerbitkan saham baru dapat menimbulkan dilusi kepemilikan saham. Dilusi terjadi karena setelah penerbitan saham baru, persentase kepemilikan setiap pemegang saham lama terhadap total saham beredar menurun, meskipun jumlah saham yang dimiliki tetap sama. Akibatnya, kontrol atas perusahaan dan hak suara pemegang saham lama dapat berkurang. Penggunaan ekuitas dengan menerbitkan saham baru akan menurunkan laba per saham, karena pembagian laba bersih perusahaan harus dibagi dengan jumlah saham beredar yang lebih banyak. Penurunan EPS ini dapat memberikan sinyal negatif kepada investor karena mencerminkan berkurangnya laba yang diterima per lembar saham. Lalu, Dengan demikian, pilihan antara utang dan ekuitas harus dipertimbangkan secara matang agar struktur modal dapat mendukung stabilitas dan pertumbuhan perusahaan.

Contoh perusahaan yang menggunakan dana internal adalah PT Wulandari Bangun Laksana Tbk (BSBK). Pada tanggal 8 November 2022, PT Wulandari Bangun Laksana Tbk resmi mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham BSBK, menandai langkah strategis perusahaan untuk memasuki pasar modal melalui mekanisme *Initial Public Offering* (IPO). Dalam aksi korporasi tersebut, perseroan melepas 2,75 miliar saham baru ke publik pada harga penawaran sebesar Rp100 per saham dan tercatat mendapatkan minat investor yang sangat tinggi, terbukti dari tingkat *oversubscription* yang mencapai sekitar 25,37 kali lipat dari saham yang ditawarkan, suatu indikasi kuat bahwa permintaan pasar terhadap saham BSBK melebihi pasokan yang tersedia di masa penawaran umum.

Pasca-IPO, kinerja keuangan BSBK menunjukkan perkembangan yang positif, terutama dalam hal pertumbuhan laba. Misalnya, pada Kuartal I 2024, perusahaan berhasil mencatatkan kenaikan laba bersih sebesar 352,38% dibandingkan periode yang sama sebelumnya, didorong oleh meningkatnya pendapatan usaha, termasuk dari okupansi pusat perbelanjaan di kawasan Balikpapan Superblock yang dikelola



oleh perseroan. Selanjutnya, sepanjang tahun 2024, BSBK mencatat pertumbuhan laba bersih yang sangat signifikan, meningkat sekitar 782,8% menjadi sekitar Rp349,5 miliar, dibandingkan dengan tahun sebelumnya, menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan kinerja operasional dan keuangan setelah pencatatan di bursa. Dengan demikian, BSBK mampu memaksimalkan penggunaan dana internal untuk meningkatkan laba. Laba yang meningkat meningkatkan saldo laba ditahan sehingga ekuitas meningkat dan *DER* turun. Terbukti *der* BSBK selalu menurun tiga tahun berturut-turut 2022 sebesar 0,5315, 2023 sebesar 0,4797, dan 2024 sebesar 0,3709.

Terdapat beberapa faktor yang diperkirakan dapat memengaruhi struktur modal. Pada penelitian ini terdapat 4 faktor yang diperkirakan dapat memengaruhi struktur modal, yaitu *cash holding*, likuiditas, profitabilitas, dan kepemilikan institusional.

Faktor pertama yang diperkirakan mempengaruhi struktur modal dalam penelitian ini adalah *cash holding*. Menurut Erwan & Dewi Kartika (2022), “*Cash Holding* merupakan keputusan keuangan yang erat kaitannya dengan ketersediaan kas pada tingkat yang optimal di suatu perusahaan”. “Rumus untuk menghitung *Cash Holding* adalah dengan cara membagi jumlah kas dan setara kas terhadap total aset” (Hermawan, 2020).

Nilai *cash holding* yang tinggi menunjukkan bahwa kas dan setara kas memiliki komposisi yang besar dalam total aset perusahaan. Kas dan setara kas yang tinggi dapat digunakan oleh perusahaan untuk membeli persediaan *real estate*. Persediaan *real estate* yang dibeli berupa tanah untuk dikembangkan. Dengan membeli tanah untuk dikembangkan menggunakan kas memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan tanah dengan harga perolehan yang lebih rendah karena pembayaran dilakukan secara lebih cepat sehingga menurunkan *cogs*. Tanah untuk dikembangkan ini akan berkembang menjadi tanah dalam pengembangan, bangunan dalam penyelesaian, dan bangunan serta tanah yang siap dijual. Meningkatnya ketersediaan persediaan *real estate* ini akan mempercepat pemenuhan permintaan konsumen sehingga meningkatkan penjualan. Efisiensi

biaya yang diperoleh dari harga perolehan tanah yang lebih rendah yang diiringi dengan peningkatan penjualan akan meningkatkan laba perusahaan. Laba perusahaan yang meningkat maka membuat *retained earning* perusahaan meningkat serta ekuitas perusahaan juga ikut meningkat. Ketika ekuitas meningkat, perusahaan akan cenderung menggunakan lebih banyak pendanaan dari ekuitas untuk membiayai operasionalnya. Dengan menggunakan pendanaan dari ekuitas maka mencerminkan proporsi ekuitas lebih tinggi dibandingkan utang sehingga berdampak pada rendahnya nilai DER perusahaan.

Kemudian faktor kedua yang diperkirakan dapat mempengaruhi struktur modal yaitu likuiditas. Menurut Elyanti et al. (2023), “likuiditas adalah pengukuran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya”. Pada penelitian ini, likuiditas diproksikan menggunakan *Current Ratio (CR)*. Menurut Muslimah et al. (2020), “*Current Ratio (CR)* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo dengan aktiva lancar yang dimilikinya”.

Perusahaan dengan nilai *CR* yang tinggi, menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi untuk membayar utang jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimilikinya. Sehingga, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki jumlah aset lancar yang lebih tinggi daripada jumlah kewajiban lancarnya. Dengan jumlah aset lancar yang lebih tinggi dibandingkan jumlah kewajiban lancar, maka perusahaan memiliki *working capital* (modal kerja) yang tinggi. Salah satu contohnya dengan perusahaan membeli eskavator. Dengan melakukan pembelian eskavator, perusahaan berinvestasi pada aset tetap yang dapat digunakan secara langsung tanpa perlu menyewa lagi dari pihak ketiga sehingga beban sewa dapat ditekan. Dengan memiliki alat berat sendiri, perusahaan tidak lagi bergantung pada penyewaan pihak ketiga, sehingga kapasitas operasional meningkat. Perusahaan dapat menangani proyek lebih banyak dan lebih cepat karena eskavator tersedia setiap saat. Dengan penjualan yang naik diiringi dengan efisiensi biaya akan menaikkan laba perusahaan. Semakin tinggi laba perusahaan maka *retained earning* perusahaan meningkat serta ekuitas perusahaan juga ikut meningkat.

Ketika ekuitas meningkat, perusahaan akan cenderung menggunakan lebih banyak pendanaan dari ekuitas untuk membiayai aktivitas operasinya. Dengan menggunakan pendanaan dari ekuitas maka mencerminkan proporsi ekuitas lebih tinggi dibandingkan utang sehingga berdampak pada rendahnya nilai *DER* perusahaan. Hal ini pernah diteliti oleh Sari & Budyastuti (2022) yang menunjukkan “likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan pada struktur modal”. Sedangkan penelitian yang dilakukan Elyanti et al. (2023) menunjukkan “likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal”.

Faktor ketiga yang diperkirakan dapat memengaruhi struktur modal adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on assets (ROA)*. “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. Laba yang tinggi memperkuat saldo laba ditahan (*retained earnings*), yang menjadi bagian dari ekuitas perusahaan. Dengan meningkatnya ekuitas, perusahaan memiliki sumber pendanaan internal yang lebih kuat untuk membiayai kegiatan operasional. maka perusahaan dengan ekuitas yang tinggi cenderung mengutamakan pendanaan dari ekuitas, sehingga nilai *DER* perusahaan akan menurun. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Maulana dan Aziz (2024) 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 terakhir yang diperkirakan mempengaruhi struktur modal dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional. Menurut Wati et al. (2021),

kepemilikan institusional adalah “kepemilikan yang berasal dari suatu institusi seperti pemerintahan, perusahaan investasi, lembaga keuangan (bank dan nonbank), institusi yang berasal dari luar negeri, institusi yang berbadan hukum, dan dana dari perwakilan lainnya pada akhir periode”. Presentase partisipasi kepemilikan institusional ini disajikan dalam catatan atas laporan keuangan. “Kepemilikan institusional dapat diperoleh dengan membandingkan jumlah saham kepemilikan institusional dengan saham yang beredar” (Suryadi & Irwandi, 2021 dalam Sugiharto et al., 2022).

Semakin tinggi kepemilikan institusional, semakin besar juga kontrol yang dimiliki pihak institusi tersebut terhadap perusahaan *investee*. Dengan memiliki kontrol yang besar, pihak institusi tentu akan mengupayakan perusahaan *investee* memiliki kinerja yang optimal sehingga mampu memberikan return yang maksimal bagi pihak institusi. 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. Dengan meningkatnya saldo laba, ekuitas perusahaan pun akan ikut meningkat. Lalu, dengan adanya peningkatan ekuitas perusahaan, maka perusahaan akan lebih memilih menggunakan ekuitas untuk operasional bisnisnya. Selain itu, institusi juga dapat mengambil keputusan untuk mengurangi tingkat utang agar dapat mengurangi beban bunga yang harus ditanggung perusahaan. Sehingga, nilai ekuitas akan lebih tinggi dibandingkan nilai utangnya, yang kemudian dapat menyebabkan nilai DER perusahaan rendah. Hal ini pernah diteliti oleh Nabila et al (2024) yang menunjukkan “kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan pada struktur modal”. Sedangkan penelitian yang dilakukan Srijono et al. (2023) menunjukkan “kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal”.

Adapun penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Budyastuti (2022). Namun, pada penelitian ini terdapat perbedaan dengan penelitian sebelumnya yaitu:

- 1) Penelitian ini tidak meneliti kembali variabel independen risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan karena berdasarkan hasil penelitian Sari & Budyastuti (2022) menyatakan bahwa risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
- 2) Pada penelitian ini menambahkan tiga variabel independen yaitu *Cash Holding* dan profitabilitas yang mengacu pada penelitian Sugiharto et al (2022), dan kepemilikan institusional yang mengacu pada penelitian Nabila et al (2024).
- 3) Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan di sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian yang dilakukan Sari & Budyastuti (2022) menggunakan perusahaan sektor pertanian.
- 4) Penelitian ini dilakukan pada periode 2022-2024, sedangkan penelitian Sari & Budyastuti (2022) menggunakan periode penelitian tahun 2015-2019.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka ditetapkan judul penelitian **"PENGARUH *CASH HOLDING*, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL 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 *cash holding*, likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on asset (ROA)*, dan kepemilikan institusional.
- 3) Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.

### 1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan batasan masalah maka rumusan masalah yang akan diteliti yaitu:

- 1) Apakah *Cash Holding* berpengaruh negatif terhadap struktur modal dengan proksi *DER*?
- 2) Apakah likuiditas dengan proksi *CR* berpengaruh negatif terhadap struktur modal dengan proksi *DER*?
- 3) Apakah profitabilitas dengan proksi *ROA* berpengaruh negatif terhadap struktur modal dengan proksi *DER*?
- 4) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal dengan proksi *DER*?

### 1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai:

- 1) Pengaruh negatif *Cash Holding* terhadap struktur modal dengan proksi *DER*.
- 2) Pengaruh negatif likuiditas dengan proksi *CR* terhadap struktur modal dengan proksi *DER*.
- 3) Pengaruh negatif profitabilitas dengan proksi *ROA* terhadap struktur modal dengan proksi *DER*.
- 4) Pengaruh negatif kepemilikan institusional terhadap struktur modal dengan proksi *DER*.

### 1.5 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak, antara lain:

- 1) Bagi Perusahaan  
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada perusahaan sebagai bahan pertimbangan 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. Penggunaan struktur modal yang tepat sangat penting untuk dapat meningkatkan laba sehingga mampu meningkatkan *earning per shares* dan menjaga kepercayaan investor.

3) Bagi Kreditor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal pada sektor properti yang terdapat di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat membantu kreditor dalam proses pengambilan keputusan untuk memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan. Struktur modal yang tepat memengaruhi *EPS* dan kesehatan finansial perusahaan, yang menjadi indikator utama bagi kreditor dalam menilai risiko kredit. Perusahaan dengan manajemen modal yang baik lebih dipercaya oleh kreditor, karena mampu menjaga keseimbangan antara pertumbuhan laba dan kemampuan membayar utang.

4) Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan referensi terkait struktur modal kepada penelitian selanjutnya untuk dikembangkan dan diperluas pembahasan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

5) Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi peneliti sebagai studi akademis dalam menambah wawasan yang lebih luas serta pemahaman yang lebih dalam tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

## 1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

### BAB I PENDAHULUAN

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



## **BAB II            LANDASAN TEORI**

Bab ini membahas mengenai landasan teori serta uraian pembahasan terkait struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* sebagai variabel dependen serta *cash holding*, likuiditas (*CR*), profitabilitas (*ROA*) dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen. Bab ini juga membahas tentang hasil penelitian terdahulu, rumusan hipotesis yang akan di uji, dan model penelitian yang akan digunakan.

## **BAB III           METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi gambaran umum objek penelitian, metode penelitian, variabel penelitian, taktik pengambilan sampel, teknik analisis data menggunakan uji statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas, dan pengujian hipotesis dengan metode analisis regresi berganda; uji koefisien regresi; uji koefisien determinasi; uji signifikansi simultan (uji statistik F); dan uji signifikansi parameter individual (uji statistik t).

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

Bab ini membahas mengenai pengolahan sampai hasil dari analisis data penelitian yang dilakukan berdasarkan metode penelitian, dan menjelaskan hasil dari pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat menjawab rumusan masalah dalam penelitian.

## **BAB V            SIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisikan simpulan dari jawaban atas masalah penelitian dan juga keterbatasan selama penelitian. Selain itu, terdapat saran dan implikasi yang didasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan.