

BAB I

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Persaingan dalam dunia bisnis yang semakin keras membuat suatu perusahaan berusaha meningkatkan struktur modal. Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk meningkatkan struktur modal yaitu dengan peningkatan kemakmuran kepemilikan atau para pemegang saham. Keberadaan para pemegang saham dan manajemennya sangatlah penting untuk menentukan besarnya keuntungan yang nantinya akan diperoleh. Dalam menghadapi situasi ini, maka setiap perusahaan dituntut untuk dapat memperhatikan, memantau dan membaca situasi yang terjadi sehingga mendorong manajer perusahaan untuk dapat membuat keputusan yang tepat untuk dapat meningkatkan produktivitas perusahaan yaitu: kegiatan produksi, pemasaran, sumber daya manusia, strategi perusahaan, dan keuangan. Dalam hal ini akan dapat memberikan keunggulan bagi perusahaan dalam menghadapi persaingan.

Salah satu perusahaan yang berusaha meningkatkan struktur modal adalah perusahaan real estate dan property. Perusahaan real estate dan property merupakan sektor terpenting di suatu negara. Hal ini dapat dijadikan indikator untuk menganalisis kesehatan ekonomi suatu negara. Menurut Santoso (2009) industri real estate dan property merupakan salah satu sektor yang memberikan sinyal turun atau naik banggunya perekonomian suatu negara. Hal ini menandakan bahwa semakin banyak perusahaan yang bergerak dibidang sektor real estate dan propertimengindikasikan semakin berkembangnya perekonomian suatu negara.

Struktur modal (capital structure) merupakan gambaran dari dua proporsi finansial perusahaan antara modal yang dimiliki dimana bersumber dari utang jangka panjang (long term liabilities) dan modal sendiri (shareholders equity) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2012). Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan. Menurut Brigham (2011) stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Struktur modal dapat diukur dengan Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER) karena LTDER mencerminkan besarnya proporsi antara total utang jangka panjang (long term debt)

dengan total modal sendiri (equity). LTDER menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan. Jika semakin tinggi rasio LTDER, maka semakin tinggi pula risiko suatu perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan lebih banyak menggunakan unsur utang dari pada modal sendirinya dalam mendanai kegiatan operasinya. Menurut Margaretha (2011) struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risk dan return.

Profitabilitas menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Kasmir (2013) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan utang yang relatif kecil. (Mamduh, 2014). Profitabilitas dapat diukur dengan Return on Asset (ROA). Menurut Weston (2005), perusahaan dengan tingkat ROA yang tinggi, umumnya menggunakan utang yang relatif sedikit. Hal ini disebabkan dengan ROA yang tinggi memungkinkan bagi perusahaan menggunakan modalnya dengan laba ditahan. Berikut adalah profitabilitas perusahaan real estate dan property dalam kurun waktu 5 tahun terakhir pada tabel 1.1:

Tabel 1.1
Perkembangan rata-rata ROA pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022

Tahun	ROA	Perkembangan
2018	2.92	-
2019	3.00	2.60
2020	3.11	3.75
2021	2.59	-16.75
2022	2.47	-4.57
Rata-Rata		-3.74

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 1.1 diketahui bahwa profitabilitas perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022 berfluktuasi dan cenderung menurun sebesar 3.74 persen, hal ini akan dampak dari struktur modal pada perusahaan Real Estate Dan Property yang tidak optimal.

Faktor lain yang mempengaruhi struktur modal adalah Pertumbuhan Penjualan yang merupakan hasil perbandingan antara selisih penjualan tahun berjalan dengan penjualan tahun sebelumnya. Menurut Kesuma (2009) pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan melihat pertumbuhan penjualan perusahaan (*Growth of Sales*). Pengukuran ini dapat mencerminkan keberhasilan investor periode masa lalu dan dapat dijadikan prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang cenderung stabil dapat lebih aman

untuk memperoleh banyak pinjaman yang berupa hutang jangka panjang dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, maka dana yang dihasilkan perusahaan akan semakin besar dan kemampuan perusahaan dalam menghadapi risiko juga akan semakin besar sehingga akan meminimalkan risiko usaha. Brigham (2011), perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat dengan harus lebih mengandalkan modal eksternal. Berikut adalah pertumbuhan penjualan perusahaan real estate dan property dalam kurun waktu 5 tahun terakhir pada tabel 1.2:

Tabel 1.2
Perkembangan rata-rata pertumbuhan penjualan pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022

Tahun	Pertumbuhan Penjualan
2018	-3.52
2019	-0.25
2020	-24.27
2021	29.30
2022	30.96
Rata-Rata	6.44

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 1.2 diketahui bahwa pertumbuhan penjualan pada perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022 berfluktuasi dan cenderung meningkat sebesar 6.44 persen, pertumbuhan penjualan perusahaan Real Estate Dan Property yang meningkat cukup tinggi terjadi pada tahun 2022 hal ini karena pulihnya aktivitas dari perusahaan Real Estate Dan Property dalam mengembangkan pembangunan di Indonesia.

Struktur aktiva juga berpengaruh terhadap struktur modal. Struktur aktiva adalah suatu perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Menurut Brigham (2011), menjelaskan bahwa perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Pernyataan yang telah dipaparkan menggambarkan bahwa dengan tingginya struktur aktiva perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk dapat menjamin utang jangka panjang yang dipinjamnya. Perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai agunan hutang cenderung menggunakan hutang yang relatif lebih besar (Atmaja, 2008).

Ukuran perusahaan (firm size) adalah salah satu variabel yang mempengaruhi struktur modal. Menurut Mamduh (2014) perusahaan yang besar lebih mudah untuk mendapatkan pendanaan eksternal. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka akan ada kecenderungan

banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Berikut adalah ukuran perusahaan real estate dan property dalam kurun waktu 5 tahun terakhir pada tabel 1.3:

Tabel 1.3
Perkembangan rata-rata ukuran Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022

Tahun	Ukuran Perusahaan	Perkembangan
2018	2,283,137,628,083	-
2019	2,376,395,200,750	4.08
2020	2,311,846,300,417	-2.72
2021	2,351,616,175,833	1.72
2022	2,385,360,203,167	1.43
Rata-Rata		1,13

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 1.3 diketahui bahwa ukuran perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022 berfluktuasi dan meningkat sebesar 1.13 persen, pada tahun 2020 ukuran perusahaan pada perusahaan Real Estate Dan Property mengalami penurunan hal ini akibat dari pandemi covid 19 yang melanda sehingga banyak perusahaan Real Estate Dan Property yang berhenti beroperasi.

Struktur aktiva merupakan kombinasi dari penggunaan aset lancar dan aset tetap pada perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Perusahaan dengan aset yang tinggi dapat digunakan untuk jaminan lebih memilih untuk menggunakan hutang lebih banyak. Menurut Mamduh (2010), besarnya aset suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan hutang. Perusahaan yang memiliki aset dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar karena aktiva tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman. Sedangkan menurut Kesuma (2009) Struktur Aktiva adalah kekayaan atau sumber- sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat di masa yang akan datang. Berikut adalah struktur aktiva real estate dan property kurun waktu 5 tahun terakhir pada tabel 1.4:

Tabel 1.4
Perkembangan rata-rata Struktur Aktiva Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022

Tahun	Struktur Aktiva	Perkembangan
2018	0.5283	
2019	0.5377	1.78
2020	0.5696	5.94
2021	0.5525	-3.01
2022	0.5477	-0.87

Rata-Rata	0.96
-----------	------

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 1.4 diketahui bahwa struktur aktiva perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022 berfluktuasi dan meningkat sebesar 0.96 persen, pada tahun 2021 struktur aktiva pada perusahaan Real Estate Dan Property mengalami penurunan cukup besar mencapai -3.01 persen hal ini akan berdampak pada aktiva lancar perusahaan.

Rasio struktur modal yang memiliki nilai lebih dari satu akan menunjukkan hutang atau kewajiban perusahaan lebih besar dari total aktiva atau modal yang dimiliki perusahaan. Perhitungan struktur modal dapat menggunakan rasio debt to equity ratio. Debt to equity ratio (DER) dapat dihitung dengan rumus perbandingan antara total hutang atau kewajiban perusahaan dengan total modal (ekuitas) yang dimiliki perusahaan Kennedy, et al (2011). DER dapat menunjukkan risiko yang dimiliki perusahaan. Semakin besar DER, maka akan semakin besar tingkat risiko perusahaan. Hal ini dapat menyebabkan pendanaan (financing) dari hutang akan semakin besar, sehingga semakin banyak bagian dari laba operasi yang digunakan untuk membayar beban bunga tetap, dan semakin banyak aliran kas yang digunakan untuk membayar angsuran pinjaman, akibatnya semakin sedikit jumlah laba bersih sesudah pajak yang akan diterima oleh perusahaan Kesuma (2009). Berikut adalah DER real estate dan property kurun waktu 5 tahun terakhir pada tabel 1.5:

Tabel 1.5
Perkembangan rata-rata DER pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022

Tahun	DER	Perkembangan
2018	0.87	-
2019	0.79	-8.98
2020	1.03	30.22
2021	1.00	-3.30
2022	0.91	-9.00
Rata-Rata		2.23

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 1.5 diketahui bahwa DER perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022 berfluktuasi dan meningkat sebesar 2.23 persen, pada tahun 2020 DER pada perusahaan Real Estate Dan Property mengalami peningkatan

cukup besar mencapai 30.22 persen, hal ini akan berdampak pada perusahaan karena besarnya resiko perusahaan tersebut.

Dalam penelitian ini tidak semua faktor yang mempengaruhi struktur modal akan dibahas. Dari faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, hanya beberapa yang akan dibahas yaitu profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan Struktur Aktiva. Variabel yang mempengaruhi struktur modal salah satunya yaitu profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva untuk menghasilkan laba yang merupakan perbandingan antara laba bersih yang diperoleh dalam suatu periode dengan total aktiva pada perusahaan tersebut Kesuma (2009). Menurut Harahap (2008) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya.

Pertumbuhan Penjualan mempunyai pengaruh terhadap Struktur Modal penelitian yang dilakukan oleh Paramitha & Putra (2020). Hasil penelitian ini didukung oleh Gunadhi & Putra (2019), Karismawati dan Suarjaya (2020), Fajrin & Agustin (2020) dan Fadilah (2020) sedangkan hasil penelitian yang ditemukan Chandra et. al (2018), Prabowo et., al (2018), Viandy & Dermawan (2020) dan Farah & Rahayu (2020) bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Struktur Aktiva mempunyai pengaruh terhadap Struktur Modal dalam penelitian yang dilakukan Andriansyah & Suharto (2020), Hasil penelitian ini didukung oleh Ariyanto (2019), Fadilah (2020), Paramitha & Putra (2020) Sedangkan hasil yang berbeda yang ditemukan Prabowo et., al (2018), Wulandari et., al (2018) bahwa Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Perkembangan perusahaan real esate dan property pada saat ini menggambarkan bahwa sektor real estate dan property di Indonesia merupakan sektor bisnis yang berkembang pesat. Dimana bisnis real estate dan property ini memberikan peluang dan kesempatan untuk lebih berkembang dan memperoleh keuntungan yang besar. Perusahaan real estate dan property merupakan bisnis yang bergerak dibidang pengembangan properti dan bangunan seperti apartemen, perumahan, ruko dan mall, tanah kavling dan town house. Semakin banyaknya pertambahan populasi yang disertai tingginya taraf hidup dan kemudahan dalam memperoleh tempat tinggal nyaman membuat kebutuhan masyarakat akan perusahaan ini semakin tinggi sehingga bisnis ini sangat menarik bagi para investor dalam melakukan investasi.

Perkembangan perusahaan real estate dan property pada saat ini menggambarkan bahwa sektor real estate dan property di Indonesia merupakan sektor bisnis yang berkembang pesat. Dimana bisnis real estate dan property ini memberikan peluang dan kesempatan untuk lebih berkembang dan memperoleh keuntungan yang besar. Perusahaan real estate dan property merupakan bisnis yang bergerak dibidang pengembangan properti dan bangunan seperti apartemen, perumahan, ruko dan mall, tanah kavling dan town house. Semakin banyaknya penambahan populasi yang disertai tingginya taraf hidup dan kemudahan dalam memperoleh tempat tinggal nyaman membuat kebutuhan masyarakat akan perusahaan ini semakin tinggi sehingga bisnis ini sangat menarik bagi para investor dalam melakukan investasi.

Sektor *real estate* tahun 2018-2022 menunjukkan tren kenaikan dan mencatat pertumbuhan tertinggi sebesar 5,76% pada 2019. Sedangkan yang terendah sebesar 2,32% terjadi pada 2020 karena terkena dampak pandemi Covid-19. Di tahun 2020 juga Pemerintah Indonesia mengumumkan bahwa salah satu stimulus yang diberikan pemerintah adalah menambah kuota rumah subsidi dengan menyiapkan anggaran Rp1,5 triliun. Penambahan subsidi ini akan direalisasikan pada April 2020 dengan mengaktifkan kembali program Subsidi Selisih Bunga (SSB) dan Subsidi Bantuan Uang Muka (SBUM). Meskipun demikian, pengembang properti menilai sejumlah stimulus itu saja tidak cukup, karena dampak pandemi virus Corona terhadap sektor properti cukup besar.

Rasio yang digunakan analisis ini adalah rasio pengembalian atas aset (ROA). Return on assets (ROA) dalam analisis manajemen keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisis keuangan yang bersifat menyeluruh atau komprehensif. Return on assets adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak terhadap jumlah aset secara keseluruhan. Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan Munawir (2004). Semakin tinggi tingkat return on assets perusahaan maka akan berpengaruh positif terhadap struktur modal yang berdampak akan meningkatkan struktur modal perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan dengan tingkat return on assets yang tinggi berarti mampu mengelola aset dengan baik, sehingga akan mudah melakukan pembayaran hutang apabila perusahaan tersebut melakukan pinjaman dengan jumlah yang besar.

Faktor struktur modal yang lain yaitu pertumbuhan penjualan. Menurut Kesuma (2009) Pertumbuhan Penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu faktor yang penting dalam penetapan

struktur modal perusahaan karena dengan meningkatnya tingkat penjualan perusahaan maka laba dan pendapatan yang akan didapat oleh perusahaan juga akan meningkat. Selain itu dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan juga akan dapat meningkatkan struktur modal. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal dan sebagai strategi bagi perusahaan karena penjualan yang dilakukan harus didukung dengan harta atau aset. Jika penjualan ditingkatkan, maka aset pun harus ditambah. Dengan mengetahui penjualan dari tahun sebelumnya, perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada. Suatu perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah tidak membutuhkan biaya eksternal, tetapi suatu perusahaan yang tumbuh dengan pesat memerlukan modal dari sumber eksternal. Semakin cepat tingkat pertumbuhan, semakin besar kebutuhan modal akan lebih aman memperoleh pinjaman dari pada perusahaan yang pertumbuhannya tidak stabil.

Ukuran perusahaan juga sangat mempengaruhi struktur modal. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang penting yang menjadi pertimbangan didalam mengambil keputusan berkaitan dengan struktur modal. Perusahaan sendiri diklasifikasikan menjadi dua yaitu perusahaan besar dan perusahaan kecil. Bagi perusahaan besar untuk membiayai aktivitas perusahaan harus memiliki kebutuhan dana yang besar dan dalam pemenuhan kebutuhan dana tersebut salah satu alternatif yang bisa dilakukan adalah menggunakan hutang. Dengan demikian, besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap kebijakan struktur modal perusahaan tersebut.

Menurut Hanafi (2010) ukuran perusahaan yang besar cenderung terdiversifikasi sehingga menurunkan risiko kebangkrutan. Disamping itu, mereka bisa memberikan informasi lebih banyak sehingga bisa menurunkan biaya monitoring. Argumen tersebut memperkirakan hubungan positif antara ukuran dengan utang. Di pihak lain, ukuran besar mengurangi asimetri informasi antara insider dengan investor luar. Berdasarkan uraian tersebut maka penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut tentang **“Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate And Properti Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2018-2022)”**.

Rumusan Masalah

Berdasarkan paparan diatas, maka masalah yang sangat mendasar adalah:

1. Apakah pertumbuhan penjualan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aktiva secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah struktur aktiva secara parsial berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aktiva secara simultan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan secara parsial terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh profitabilitas secara parsial terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh ukuran perusahaan secara parsial terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh struktur aktiva secara parsial terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini bermanfaat untuk pengembangan ilmu pengetahuan dan menambah wawasan dan pola pikir tentang analisis faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Perusahaan Real Estate dan Property

Faktor-faktor yang diteliti tersebut diharapkan dapat membantu manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan besarnya komposisi hutang dan modal (ekuitas) terhadap struktur modal.

3. Bagi Investor

Pada masa Pandemi COVID-19, penting bagi para investor untuk melakukan pertimbangan yang akurat untuk mengambil sebuah keputusan untuk berinvestasi. Penelitian ini juga bermanfaat sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal (saham). Dengan menganalisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap penetapan keputusan struktur modal.