

BAB I

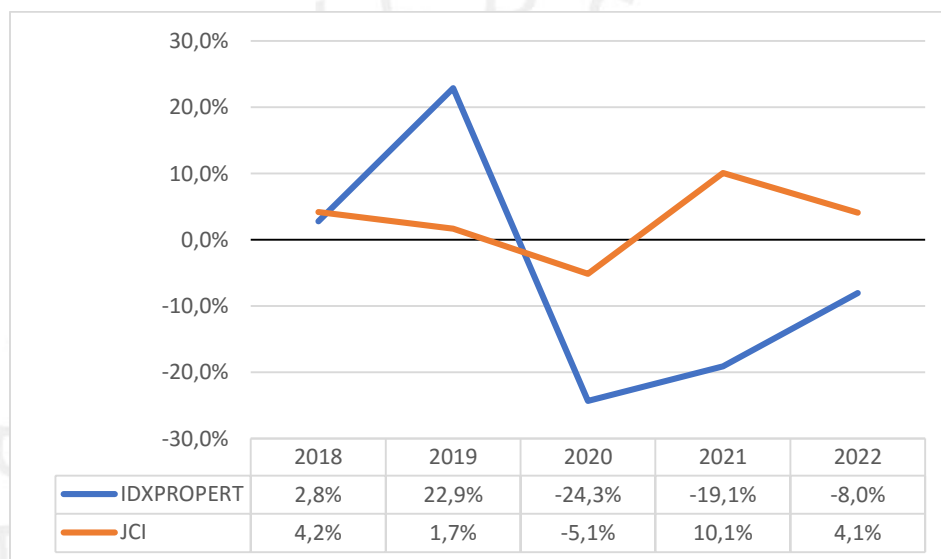
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Tumbuhnya sistem pasar bebas dipengaruhi oleh berkembangnya sistem perekonomian. Hal ini mendorong perusahaan untuk meningkatkan daya saingnya guna memenangkan pangsa pasar. Nilai pasar yang tinggi menempatkan perusahaan pada posisi yang lebih baik dalam menarik investor, yang dapat membantu mengamankan masa depan perusahaan dan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham (Rindiasih & Wulandari, 2023). Sebuah bisnis harus mampu mengembangkan dan menerapkan strategi yang sukses di berbagai domain manajemen, termasuk keuangan, pemasaran, sumber daya manusia, dan produksi, agar dapat berkembang (Lestari et al., 2023). Perusahaan harus siap untuk menyesuaikan diri dengan perubahan ekonomi dan pasar, terutama di industri di mana perubahan ekonomi global dapat berdampak signifikan..

Dalam menghadapi perubahan dinamika ekonomi global, sektor *property* dan *real estate* sering kali terkena dampak langsung. Pasar *property* dan *real estate* global telah mengalami sejumlah perubahan baru-baru ini, termasuk pegeseran sikap, reformasi peraturan, dan volatilitas harga. Sekitar 70% dari seluruh kekayaan pribadi di China berasal dari industri *property* dan *real estate*, menjadikannya salah satu kontributor terbesar bagi kekayaan negara. Meskipun demikian, perkembangan ekonomi China telah melambat secara signifikan baru-baru ini. Dibandingkan dengan periode yang sama tahun lalu, pertumbuhan ekonomi pada kuartal terakhir hanya 0,4% (Tewari, 2022). Krisis *property* di China dapat memicu penurunan ekonomi global, yang akan berdampak pada pasar *property* di Indonesia. Lebih jauh lagi, krisis di China dapat menyebabkan perubahan pada biaya impor bahan bangunan ke Indonesia, yang akan meningkatkan biaya pembangunan dan mempengaruhi nilai *property*. China adalah salah satu investor asing terbesar di Indonesia dan merupakan pasar ekspor utama Indonesia. Di dalam negeri, belum ada banyak ekspansi di sektor *property* Indonesia. Persatuan perusahaan *Real estate* Indonesia (REI) telah merilis laporan yang menunjukkan penurunan 14% dalam

kinerja penjualan *property* selama kuartal III/2022 dibandingkan dengan kuartal sebelumnya. Menurut Hari Ganie, Wakil ketua umum DPP REI, bisnis *property* masih mengalami penurunan karena dampak pandemi selama dua tahun terakhir, yang telah menyebabkan penurunan hingga 50%. Penurunan dari kuartal sebelumnya dijelaskan sebagai hasil dari pertimbangan konsumen terhadap kondisi ekonomi tanah air yang mungkin terjadi di masa mendatang (Hidayat, 2022).



Gambar 1. 1. Pertumbuhan IDXPROPERTY dan JCI Tahun 2018-2022
 Sumber: Data diolah, 2024

Gambar 1.1. membandingkan peningkatan kinerja keuangan sektor *property* dan *real estate* dengan JCI tahun 2018-2022 yang mengalami fluktuasi. Kinerja keuangan perusahaan sektor *property* yang ditunjukkan dengan warna biru. Menunjukkan bahwa pada tahun 2018 mencapai 2,8%. Pada tahun 2019, terjadi peningkatan signifikan menjadi 22,9%. Namun, dari tahun 2019 ke 2020 terjadi penurunan drastis mencapai -24,3% karena banyaknya perusahaan sektor *property* yang mengalami penurunan dalam penjualan produknya. Selanjutnya, dari tahun 2020 ke 2021 meskipun masih mengalami kerugian, namun terjadi sedikit penurunan menjadi -19,1%. Dan dari tahun 2021 hingga 2022, perusahaan masih mencatat kerugian sebesar -8,0%. Sementara itu, Jakarta *Composite Index* (JCI) yang ditunjukkan dengan warna merah, menunjukkan bahwa pada tahun 2018

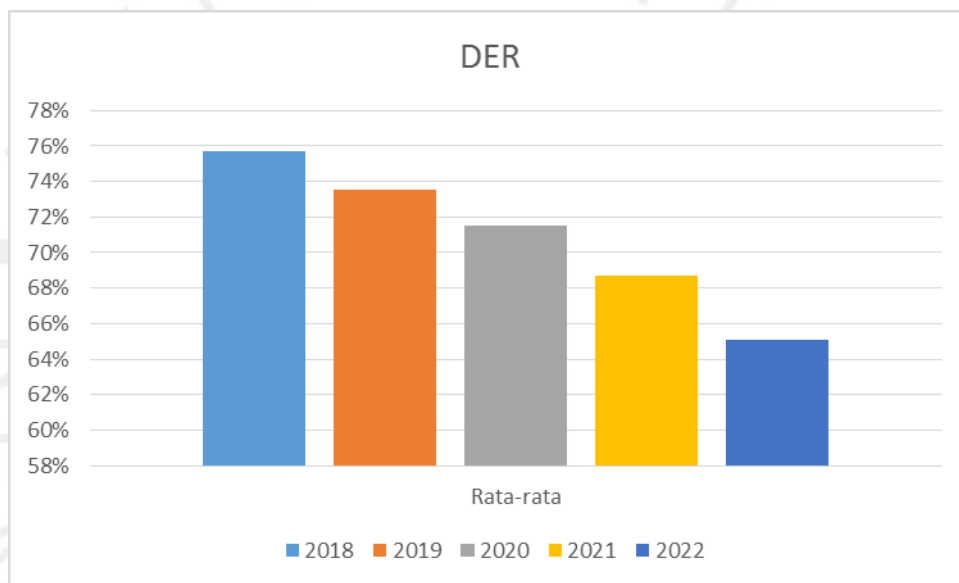
mencapai 4,2%. Angkanya turun pada tahun 2019 menjadi 1,7%. Kemudian turun drastis pada tahun 2020 menjadi -5,1%. Pada tahun 2021, terjadi kenaikan menjadi 10,1%. Namun, pada tahun 2022, angka tersebut kembali turun menjadi 4,1%. Data di atas menunjukkan hubungan yang menarik antara kinerja keuangan sektor *property* dan Jakarta *Composite Index* (JCI). Dimana hal tersebut dapat memberikan wawasan tentang bagaimana sektor *property* dan *real estate* berkinerja relatif terhadap pasar secara keseluruhan, termasuk dampak faktor ekonomi dan sentimen investor.

Naik turunnya kinerja keuangan ini menunjukkan betapa pentingnya manajemen modal dalam menjalankan suatu usaha, terutama di sektor-sektor di mana faktor pasar dan ekonomi memainkan peran penting. Ketersediaan modal adalah pertimbangan penting bagi setiap pemilik perusahaan. Baik ketika memulai usaha baru maupun mengembangkan usaha, perusahaan akan terus membutuhkan modal. Perusahaan mengelola sumber daya keuangannya, yang terdiri dari modal asing (utang) dan modal sendiri (ekuitas), dalam menjalankan fungsi pembiayaan. Modal asing biasanya berupa utang jangka panjang dan obligasi, sedangkan modal sendiri berasal dari investasi dan laba ditahan. Perbandingan atau perimbangan antara jumlah modal asing dan jumlah modal sendiri disebut dengan struktur modal (Irfani, 2020).

Struktur modal merupakan masalah yang sangat penting dalam suatu perusahaan karena modal merupakan cerminan dari kondisi *financial* perusahaan tersebut, tinggi atau rendahnya struktur modal akan mempengaruhi para investor ketika akan melakukan investasi. Struktur modal juga merupakan salah satu faktor penggerak utama bagi perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasi perusahaan. Manajer keuangan harus mempertimbangkan penggabungan dana yang diperlukan, termasuk pemilihan jenis pendanaan, apakah bersifat jangka pendek atau jangka panjang, serta penggunaan modal sendiri, dan kebijakan dividen (Kasmir, 2019).

Bisnis yang berjalan di bidang *property* dan *real estate* adalah salah satu bisnis yang membutuhkan struktur pembiayaan tertentu. Prospek pertumbuhan yang terkait dengan antisipasi peningkatan kebutuhan perumahan di masa depan menjadikan perusahaan-perusahaan di sektor ini sebagai salah satu jenis bisnis dengan potensi yang menarik bagi para pemegang saham (Arviani & Sundari,

2023). Struktur modal mencerminkan keputusan pendanaan perusahaan dan kebijakan yang diterapkan dalam struktur modal dapat mempengaruhi biaya modalnya. Dalam hal ini manajer keuangan sebagai pihak yang bertanggung jawab, memiliki peran penting dalam menentukan struktur modal (Riojaribaldi & Mulyati, 2022). Rasio struktur modal mengukur sejauh mana perusahaan bergantung pada pinjaman jangka panjang untuk mendanai operasinya, dibandingkan menginvestasikan modalnya pada aset tetap.



Gambar 1. 2. Rata-Rata DER Perusahaan *Property* dan *Real estate* 2018-2022

Sumber: Data diolah, 2024

Gambar 1.2. menggambarkan bagaimana proporsi rata-rata struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* mengalami perubahan selama periode 2018-2022 yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Angka-angka tersebut menunjukkan bahwa pada tahun 2018 DER mencapai 76%, kemudian turun menjadi 74% pada tahun 2019, 72% pada tahun 2020, 69% pada tahun 2021, dan terakhir menjadi 65% pada tahun 2022. Penurunan *debt to equity ratio* (DER) menjadi salah satu indikator bahwa perusahaan *property* dan *real estate* mulai mengurangi ketergantungan mereka pada utang sebagai aset struktur modal. Penurunan DER dapat membuka peluang bagi perusahaan untuk memaksimalkan

keuntungan. DER menurun menandakan bahwa perusahaan menggunakan lebih sedikit utang dan lebih banyak menggunakan modal sendiri untuk mendanai aktivitasnya. Namun, penting juga untuk melihat konteks penurunan tersebut. Jika penurunan DER disebabkan oleh penurunan utang karena pengurangan aktivitas investasi atau penjualan aset, maka dampaknya bisa berbeda dibandingkan dengan penurunan yang disebabkan oleh peningkatan ekuitas melalui laba yang dihasilkan. Di sisi lain, jika DER meningkat dapat memberikan sinyal kepada pihak eksternal bahwa perusahaan memiliki kepercayaan diri dan kinerja finansial yang cukup untuk menerima dana eksternal tambahan.

Struktur modal memainkan peran penting dalam sektor *property* dan *real estate*. Hal tersebut disebabkan karena sektor ini cenderung melakukan banyak penanaman investasi pada aktiva tetap seperti tanah dan gedung, sehingga memerlukan modal yang cukup besar dan perlu membentuk struktur modal yang optimal. Struktur modal tidak hanya menjadi pondasi bagi pertumbuhan dan keberlanjutan bisnis, tetapi juga mempengaruhi kemampuan sebuah perusahaan untuk menanggung risiko dan memaksimalkan keuntungan. Struktur modal mencerminkan kebijakan perusahaan dalam memilih jenis sekuritas yang dikeluarkan. Ketika kebutuhan akan dana meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan, dan sumber daya internal telah dimanfaatkan sepenuhnya, perusahaan tidak memiliki opsi lain selain memanfaatkan sumber dana eksternal, baik melakukan penerbitan hutang baru atau penjualan saham tambahan (Jamaluddin, 2023). Dengan struktur modal yang tepat, perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan sumber daya finansialnya, termasuk pinjaman, ekuitas, dan investasi lainnya. Namun, pentingnya struktur modal juga memunculkan kebutuhan untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhinya, banyak faktor yang dapat mempengaruhi komposisi struktur modal suatu perusahaan. Terdapat tiga variabel yang dikemukakan dalam penelitian ini sebagai faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal, termasuk profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan.

Tabel 1. 1. *Rata-rata Profitabilitas, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan di Sektor Property dan Real estate*

TAHUN	PROFITABILITAS	RISIKO BISNIS	PERTUMBUHAN PENJUALAN
2018	3,70	4,00	0,06
2019	3,69	4,00	0,08
2020	3,67	3,99	0,08
2021	3,68	4,00	0,07
2022	3,77	4,09	0,08

Sumber : Data diolah, 2024

Tabel 1.1. melihat beberapa perusahaan *property* dan *real estate* telah menunjukkan konsistensi yang wajar selama lima tahun terakhir. Namun ada beberapa perbedaan dalam ukuran kinerja tertentu. Dalam profitabilitas, rata-rata sektor ini selama periode tersebut adalah sekitar 3,74. Meskipun terjadi fluktuasi kecil dari tahun ke tahun, dengan puncak terjadi pada tahun 2022 dengan profitabilitas mencapai 3,77, dan terendah terjadi pada tahun 2020 dengan angka 3,67. Risiko bisnis, juga menunjukkan tingkat konsistensi yang tinggi dengan rata-rata sekitar 4,02 selama lima tahun terakhir. Namun, ada sedikit peningkatan pada tahun 2022, yang mencapai 4,09, menunjukkan mungkin adanya beberapa tantangan tambahan dalam lingkungan bisnis. Di sisi pertumbuhan penjualan, meskipun angkanya relatif rendah, namun tetap menunjukkan tren yang stabil dengan rata-rata sekitar 0,07 selama periode tersebut. Dalam keseluruhan, sektor ini telah menunjukkan ketahanan yang cukup baik, meskipun tetap perlu menghadapi tantangan dan fluktuasi yang mungkin timbul di masa mendatang.

Struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Karena besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan dapat memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari berbagai aktivitas perusahaan melalui sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas merupakan parameter kunci dalam menilai kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari sumber daya yang dimilikinya. Irfani (2020) mengartikan profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui penjualan, pemanfaatan asset, dan penggunaan modal sendiri. Profitabilitas suatu perusahaan dipandang oleh

manajemen dan pemegang saham sebagai suatu pencapaian yang sangat signifikan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi sebagian besar kebutuhannya dari sumber daya yang dimilikinya. Oleh karena itu, ketika profitabilitas semakin besar maka penggunaan utang semakin berkurang dan struktur modal semakin kecil (Setiawan & Santoso, 2022). Terdapat beberapa penelitian yang meneliti pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal Hakim & Apriliani (2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian dari Ekinanda et al. (2021) menunjukkan bahwa struktur modal suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh profitabilitas.

Risiko bisnis juga merupakan faktor penting lainnya yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Risiko ini berkaitan dengan ketidakpastian dalam proyeksi perusahaan atas tingkat pengembalian atau laba di masa mendatang. Variabilitas laba perusahaan akan berpengaruh terhadap tingkat penggunaan modal asing, karena dapat digunakan sebagai jaminan dalam memenuhi beban tetap yang harus ditanggung perusahaan yang berupa pokok dan bunga (Riojaribardi & Mulyati, 2022). Risiko bisnis dijadikan salah satu faktor yang memengaruhi struktur modal karena hubungannya yang secara langsung dengan utang jangka panjang dan kelangsungan hidup perusahaan. Risiko ini timbul seiring dengan munculnya beban biaya atas kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan. Brigham & Houston (2021) menyatakan bahwa risiko disebabkan oleh ketidakpastian instrinsik dari proyeksi pengembalian modal yang diinvestasikan dalam bisnis. Penelitian yang dilakukan Rindiasih & Wulandari (2023) menunjukkan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh risiko bisnis. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Sungkar & Deitiana (2021) yang dalam penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal tidak dapat dipengaruhi oleh risiko bisnis.

Pertumbuhan penjualan adalah perubahan (kenaikan atau penurunan) total volume penjualan yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Rindiasih & Wulandari (2023) istilah pertumbuhan penjualan mengacu pada peningkatan pertumbuhan penjualan suatu perusahaan dari satu tahun atau periode ke periode berikutnya. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mencerminkan pendapatan perusahaan

juga meningkat. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang lebih stabil cenderung akan lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman dari kredit dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat penjualannya tidak stabil. Semakin besar pertumbuhan penjualan, maka perusahaan akan semakin berkembang sehingga akan menggunakan proporsi hutang lebih besar (Setiawati & Veronica, 2020). Bagi perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang tinggi, berarti volume penjualan dalam perusahaan tersebut meningkat, sehingga perlu peningkatan kapasitas produksi. Hal ini memerlukan dana yang besar. Perusahaan tersebut akan cenderung menggunakan utang dengan harapan volume produksi meningkat untuk mengimbangi tingkat penjualan yang tinggi. Penjelasan ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan (Setiawan & Santoso, 2022) menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan (Ekinanda et al., 2021) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Beberapa penelitian terdahulu menemukan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan. Namun dari paparan penelitian terdahulu masih ditemukan adanya inkonsistensi pada hubungan profitabilitas, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan struktur modal. Oleh karena itu peneliti ingin memastikan kembali dengan melakukan penelitian lebih lanjut tentang pengaruh profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada sektor *property* dan *real estate*. Berdasarkan latar belakang diatas penulis tertarik untuk meneliti tentang perusahaan *property* dan *real estate* dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real estate* Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022).”**

1.2. Rumusan Masalah

Merujuk pada pengetahuan yang sudah diberikan dalam latar belakang pada penelitian diatas, maka masalah pada penelitian ini dirumuskan seperti berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan?
2. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan?
3. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Dengan mengacu pada rumusan masalah yang telah diajukan, adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan
2. Mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan
3. Mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan

1.4. Manfaat Penelitian

Dengan melaksanakan penelitian ini, diharapkan dapat menghasilkan manfaat dalam bentuk berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi pembelajaran struktur modal perusahaan melalui pengaruh profitabilitas, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan. Diharapkan dari hasil penelitian ini dapat memperluas faktor lainnya yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.

2. Manfaat Praktis

1. Bagi peneliti

Penelitian ini dapat berguna untuk mengembangkan ilmu pengetahuan dan memperoleh pengalaman tentang profitabilitas, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan dan struktur modal pada perusahaan.

2. Bagi perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi bagi perusahaan tentang bagaimana pengaruh profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan dan informasi tentang kondisi struktur modal perusahaan terbaru.

3. Bagi akademik

Penelitian ini memiliki kegunaan untuk memberikan sumbangan pemikiran dan menambah gambaran pengetahuan serta sebagai referensi penelitian tentang pengaruh profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan.