

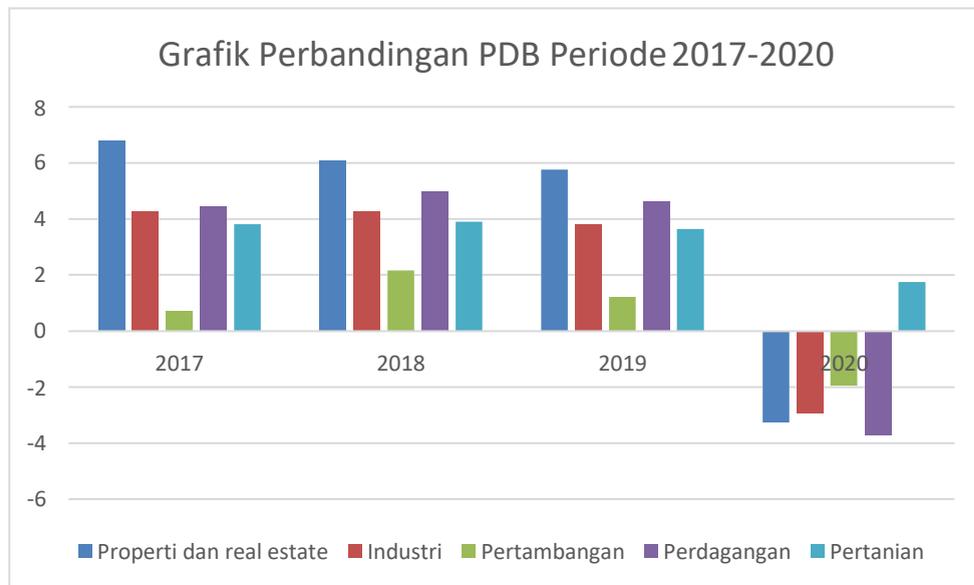
# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

Pasar modal adalah sarana bertemunya institusi (misalnya perusahaan dan pemerintah) yang membutuhkan dana dari masyarakat untuk melakukan pengembangan usaha, penambahan modal kerja dengan masyarakat yang hendak berinvestasi. Instrumen yang diperjualbelikan pada pasar modal antara lain saham, obligasi, reksa dana, waran, right, dan produk derivatif lainnya. Karena itu pasar modal memiliki peranan penting dalam perekonomian suatu negara. Bursa Efek Indonesia adalah pihak yang menyediakan sarana jual dan beli Efek di Indonesia. Dengan dukungan sistem atau sarana yang baik, anggota Bursa Efek dapat melakukan penawaran jual dan beli Efek secara efektif dan efisien. Terdapat 9 sektor Perusahaan *go-public* yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia didasarkan klasifikasi yang ditetapkan oleh BEI disebut *Jakarta Stock Exchange Industrial Classification* (JASICA). Sektor-sektor tersebut meliputi: Sektor pertanian, Sektor pertambangan, Sektor industri dasar dan kimia, Sektor aneka industri, Sektor industri barang konsumsi, Sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan, Sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, Sektor finansial serta Sektor perdagangan, jasa dan investasi.

Properti dan *real estate* adalah salah satu subsektor perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam sektor ini terdapat dua sub sektor yaitu subsektor properti dan *real estate* dan sub sektor konstruksi dan bangunan. Pada *real estate* sektor usahanya meliputi berbagai macam bangunan tempat tinggal dan bukan tempat tinggal yang diperjual belikan, disewakan, dan pengoperasian bangunan tersebut. Sedangkan pada konstruksi sektor usahanya meliputi rumah dan berbagai jenis gedung dari segi pembuatan, perbaikan dan pembongkaran bangunan tersebut.



Sumber : *bps.go.id*

**Gambar 1. 1 Grafik Perbandingan Produk Domestik Bruto Periode 2017-2020**

Berdasarkan gambar 1.1 Sektor properti dan *real estate* berkontribusi paling besar dibandingkan beberapa sektor lainnya yaitu sebesar 6,79% dari PDB tahun 2017. Pada tahun 2018-2019 angkanya berangsur menurun menjadi 6,09% pada tahun 2018 dan 5,76% pada tahun 2019. Sektor property dan *real estate* masih menjadi sektor tertinggi yang berkontribusi dilihat dari grafik perbandingan produk domestik bruto. Namun pada tahun 2020 terjadi penurunan signifikan pada sektor *real estate* dan konstruksi yaitu sebesar -3,26%. Beberapa sektor lainnya juga mengalami penurunan signifikan, kecuali pada sektor pertanian.

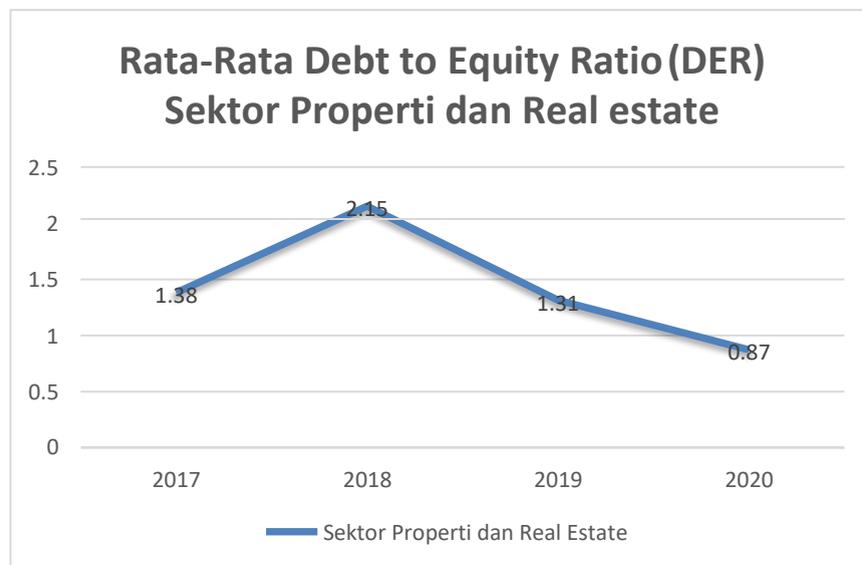
## 1.2 Latar Belakang Penelitian

Dalam menjalankan aktivitas bisnisnya, setiap perusahaan membutuhkan kebutuhan dana yang besar dalam memproduksi produk maupun jasa sehingga dapat menghasilkan produk yang unggul dan dapat bertahan dalam persaingan bisnis di berbagai sektor usaha khususnya industri. Salah satu elemen terpenting yang dibutuhkan oleh perusahaan adalah modal. Modal dapat bersumber dari pendanaan internal maupun eksternal perusahaan. Menurut (Rubiyana & Kristanti, 2020) penggunaan modal internal maupun modal eksternal harus seimbang agar dapat tercapai struktur modal yang baik. Struktur modal yang baik akan

berpengaruh terhadap kegiatan operasi suatu perusahaan. Salah satu jenis keputusan keuangan adalah keputusan pendanaan, yaitu keputusan dalam memilih sumber dana yang akan digunakan dalam aktivitas operasi perusahaan mendefinisikan bahwa struktur modal adalah perbandingan modal yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal dari internal perusahaan atau modal sendiri. Struktur modal bertujuan menggabungkan pendanaan yang didapat oleh perusahaan dari berbagai sumber yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional dengan meningkatkan harga saham dan menurunkan biaya modal. Struktur modal disebut optimal apabila dapat menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang yang paling rendah diharapkan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Pada penelitian Myers dan Majluf (1984) mengatakan terdapat dua teori daristruktur modal yaitu *Balance Theory* atau *Trade Off Theory* dan *Packing Order Theory*. *Trade off theory* menyatakan sumber pendanaan perusahaan didapat dari utang dengan cara menyeimbangkan terhadap tingkat tertentu. Menurut teori ini sumber pajak diperoleh dari pertambahan utang serta biaya *financial distress* atau biaya yang ditimbulkan akibat kemungkinan adanya kebangkrutan. *Packing order theory* menyatakan sumber pendanaan perusahaan didasarkan pada tingkatan hierarki. Pada teori ini dijelaskan bahwa pendanaan internal berupa laba ditahan lebih diutamakan oleh perusahaan, jika dibutuhkan pendanaan dari eksternal perusahaan akan menerbitkan hutang serta saham baru. Pihak internal perusahaan memiliki informasi lebih akurat dibandingkan pihak eksternal perusahaan.

Pada penelitian ini struktur modal dihitung menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu perbandingan total utang dan total ekuitas perusahaan. Apabila nilai DER suatu perusahaan semakin tinggi, maka perusahaan memiliki utang yang lebih besar dibandingkan modal yang dimiliki. Rasio perhitungan tersebut didapat apabila perusahaan memiliki rasio DER diatas 1. Apabila perusahaan memiliki jumlah utang yang lebih tinggi, dikhawatirkan akan mengalami *financial distress* atau terjadi kemungkinan kebangkrutan dan berkurangnya ketertarikan investor karena struktur modal tidak dikelola secara baik, risiko perusahaan yang besar, serta pengembalian investasi yang rendah.

Berikut adalah grafik rata-rata struktur modal yang dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* pada sektor Properti dan *Real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah penulis)

**Gambar 1. 2 Rata-rata Debt Equity Ratio pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real estate***

Berdasarkan grafik 1.2 sektor properti dan *real estate* rata-rata struktur modal dari tahun 2017-2020 berfluktuatif. Pada tahun 2017 nilai DER sebesar 1,38. Pada tahun 2018 mengalami peningkatan menjadi 2,15. Pada tahun 2019 sampai 2020 mulai mengalami penurunan menjadi 1,31 dan pada tahun 2020 menjadi 0,87. Hasil tersebut sesuai perbandingan nilai antara Total Liabilitas dengan Total Assets di dalam laporan keuangan perusahaan yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Nilai rata-rata keseluruhan *Debt to equity ratio* perusahaan sektor properti dan *real estate* bernilai lebih dari 1, yang artinya perusahaan memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan modal yang dimilikinya. Perusahaan dengan tingkat Debt to Equity Ratio terbesar diantaranya PT. Bhakti Agung Propertindo (BAPI) di tahun

2017 dengan nilai hutang sebesar 167 Milyar sedangkan modal yang dimiliki perusahaan hanya 10,8 Milyar. Faktor perubahan signifikan yang terjadi di tahun 2018 yaitu terdapat di PT. Puri Global Sukses (PURI) dengan nilai hutang yaitu 102,5 Milyar sedangkan modal yang dimiliki hanya 1,85 Milyar dan PT. Karya Bersama Anugrah (KBAG) dengan nilai hutang 95 Milyar dan modal perusahaan - 10 Milyar. Ditahun 2019 PT. Bliss Properti Indonesia (POSA) yang memiliki nilai DER terbesar dengan nilai hutang sebesar 791 Milyar sedangkan modal yang dimiliki sebesar 260 Milyar. Terakhir PT. Bliss Properti Indonesia (POSA) pada tahun 2020 dengan nilai hutang sebesar 852 Milyar dan modal perusahaan hanya sebesar 123 Milyar. Pada kurun waktu 5 tahun, maka tahun terbaik yaitu 2020 karena memiliki nilai DER dibawah 1 yaitu 0,87. Hal ini mengindikasikan beberapa perusahaan Sektor properti dan *real estate* melakukan kegiatan operasionalnya menggunakan modal sendiri daripada berhutang kepada pihak eksternal.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal baik faktor eksternal maupun faktor internal. Menurut (Angrita Denziana & Eilien Delicia Yunggo, 2017) faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan. Faktor yang mempengaruhi struktur modal menurut (Thesarani, 2017) yaitu pengaruh ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit. Selanjutnya menurut (Prastika & Candradewi, 2019) yaitu profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas.

Penelitian lain tentang struktur modal juga dilakukan di luar negeri seperti penelitian yang dilakukan oleh (Kahya et al., 2020) berjudul *Determinants of capital structure for firms in an Islamic equity index: comparing developed and developing countries*. Penelitian lain yaitu (Purwohandoko, 2017) berjudul *The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator: A Study on the Agricultural Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange*. Dan penelitian yang dilakukan (Czerwonka & Jaworski, 2021) berjudul *Capital structure determinants of small and medium-sized enterprises: evidence from Central and Eastern Europe*.

Salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu ukuran

perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran dari besar atau kecilnya sebuah perusahaan. Ukuran sebuah perusahaan akan mempengaruhi kebijakan struktur modal perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung akan lebih banyak menggunakan hutang sebagai modalnya dibandingkan perusahaan yang memiliki ukuran kecil. Perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari pihak eksternal dalam jumlah besar karena lebih dipercayakan oleh kreditur atau investor. Hal itu disebabkan karena perusahaan besar biasanya memiliki risiko tingkat kebangkrutan dan kesulitan keuangan yang rendah dan dapat membayar hutangnya sesuai yang diharapkan oleh kreditur atau investor.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Nita Septiani & Suaryana, 2018), (Pramana & Darmayanti, 2020) serta (Lasut et al., 2018) ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan terdapat hasil berbeda di dalam penelitian yang dilakukan oleh (D. Dewi & Sudiartha, 2017) ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Faktor berikutnya yang berpengaruh terhadap struktur modal yaitu *Non debt tax shield*. *Non debt tax shield* adalah penghematan pajak sebagai akibat dari pembebanan depresiasi aktiva berwujud yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Semakin besar penghematan pajak yang didapat dari *non-debt tax shield* maka semakin besar pula laba setelah pajak. *Non debt tax shield* dapat mempengaruhi struktur modal terutama bagi perusahaan yang tidak ingin menggunakan hutang untuk menghindari risiko kebangkrutan. Perusahaan yang mempunyai jumlah aktiva tetap yang tinggi akan semakin banyak memperoleh keuntungan pajak yaitu berupa biaya depresiasi atau penyusutan yang dapat dikurangkan dalam menghitung besarnya pajak terutang. yang dapat digunakan untuk pendanaan perusahaan sehingga *non-debt tax shield* dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi manajemen dalam menentukan struktur modal.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Miraza & Muniruddin, 2017) *Non debt tax shield* berpengaruh positif terhadap struktur modal. (N. K. T. S. Dewi & Dana, 2017) menyebutkan bahwa *non debt tax shield*

memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan terdapat hasil berbeda di dalam penelitian yang dilakukan oleh (Putri & Dillak, 2019) serta (N. P. I. Wulandari & Artini, 2019) bahwa *non debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Setelah *Non debt tax shield*, faktor lainnya yang berpengaruh terhadap struktur modal yaitu *Tangibility assets* (struktur aktiva). Variabel *tangibility assets* berhubungan dengan variabel ukuran perusahaan, dimana semakin besar sebuah perusahaan maka semakin besar pula aktivanya. Peningkatan jumlah *assets tangibility* perusahaan akan memberikan pengaruh kepada keputusan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aktiva berwujud (*tangible asset*) dalam jumlah yang banyak akan memiliki kesempatan lebih besar untuk mendapatkan pinjaman utang. Perusahaan dengan aktiva berwujud yang banyak dapat digunakan sebagai jaminan utang kepada investor, sehingga perusahaan cenderung menggunakan utang yang relatif besar. Aktiva berwujud diberikan sebagai jaminan seandainya terjadi *financial distress* pada perusahaan karena nilai aktiva berwujud lebih tinggi dari aktiva lancar perusahaan.

Pada penelitian (Oktaviantari & Baskara, 2019) dan (Rico Andika & Sedana, 2019) *tangibility assets* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil berbeda didalam penelitian yang dilakukan oleh (Prastika & Candradewi, 2019) *tangibility assets* memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Faktor terakhir yaitu Kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional dapat berfungsi sebagai pihak yang mengontrol perusahaan dari sisi eksternal. Kepemilikan institusional dapat berperan sebagai *controller* yang dapat mengarahkan manajer untuk membuat kebijakan dalam pengambilan keputusan terhadap struktur modal perusahaan.

Pada penelitian (N. K. E. Dewi & Dewi, 2018) serta (Brigitta Clarabella Petta dan Josua Tarigan, 2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun pada penelitian (Thesarani, 2017) menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak

signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan fenomena dan inkonsistensi di penelitian terdahulu maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul Pengaruh ukuran perusahaan, *Non debt tax shield*, *Tangibility aset*, dan Kepemilikan institusional terhadap Struktur Modal pada perusahaan Sektor Properti dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

### **1.3 Rumusan Masalah**

Perusahaan sektor properti dan *real estate* merupakan sektor yang melakukan kegiatan perdagangan dalam menawarkan produk barang dan jasa kepada konsumen baik dalam skala kecil maupun besar. Struktur modal merupakan faktor utama bagi suatu perusahaan karena merupakan acuan bagi perusahaan terkait pendanaan yang akan digunakan. Besarnya struktur modal perusahaan ditentukan banyaknya modal yang diperoleh baik dari modal internal maupun modal eksternal perusahaan. Struktur modal perusahaan digambarkan dengan perbandingan antara total utang dan modal perusahaan. Pada penelitian ini, struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Apabila sebuah perusahaan yang mendapatkan pinjaman pendanaan dari pihak eksternal lebih besar dibanding dengan modal sendiri, maka risiko perusahaan gagal membayar kewajibannya semakin besar.

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang telah dibahas, maka perumusan masalah yang akan diteliti oleh penulis adalah :

1. Bagaimana ukuran perusahaan, *non debt tax shield*, *tangibility assets*, kepemilikan institusional dan struktur modal pada perusahaan sektor property dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
2. Apakah ukuran perusahaan, *non debt tax shield*, *tangibility assets*, kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor property dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?

3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor property dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
4. Apakah *non debt tax shield* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor property dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
5. Apakah *tangibility assets* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor property dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
6. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor property dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan penjelasan permasalahan yang disebutkan oleh peneliti diatas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui ukuran perusahaan, *non debt tax shield*, *tangibility assets*, kepemilikan institusional dan struktur modal pada perusahaan sektor property dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan antara ukuran perusahaan, *non debt tax shield*, *tangibility assets*, kepemilikan institusional terhadap struktur modal pada perusahaan sektor property dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor property dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
4. Untuk mengetahui pengaruh *non debt tax shield* terhadap struktur modal pada perusahaan sektor property dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

5. Untuk mengetahui pengaruh *tangibility assets* terhadap struktur modal pada perusahaan sektor property dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
6. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal pada perusahaan sektor property dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

## **1.5 Manfaat Penulisan**

### **1.5.1 Aspek Teoritis**

- a. Bagi akademis

Dapat dijadikan bahan referensi, acuan ilmiah dan sumber pembelajaran bagi penelitian lainnya dimasa mendatang yang melakukan penelitian serupa dengan penelitian ini.

- b. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat diharapkan dapat menambah kontribusi dan pengetahuan lebih luas lagi mengenai pengaruh ukuran perusahaan, *non debt tax shield*, *tangibility asset*, dan kepemilikan institusional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

### **1.5.2 Aspek Praktis**

- a. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini untuk perusahaan diharapkan dapat menjadi acuan terkait pengambilan keputusan serta bahan evaluasi terhadap penggunaan sumber modal agar dapat mencapai struktur modal yang optimal.

- b. Bagi investor

Dapat dijadikan bahan pertimbangan pihak investor untuk menanamkan modalnya yang dilihat dari aspek ukuran perusahaan, *non debt tax shield*, *tangibility assets* dan kepemilikan institusional serta pengambilan keputusan terkait kegiatan investasi disuatu perusahaan apakah perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan dapat memberikan timbal balik terhadap investasi yang telah ditanamkan.

## **1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir**

Dalam sistematika penulisan penelitian tugas akhir ini terdiri dari lima bab dan sub bab yang saling terkait. Penjelasan mengenai sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

### **a. BAB I PENDAHULUAN**

Bab pendahuluan menjelaskan mengenai gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian yang berkaitan dengan fenomena penelitian dan perbedaan hasil penelitian terdahulu, perumusan masalah yang berdasarkan latar belakang penelitian, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, secara teoritis dan praktis serta sistematika penulisan penelitian.

### **b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab tinjauan pustaka menjelaskan mengenai berbagai teori-teori yang berkaitan dengan variable penelitian. Dalam bab ini juga dijelaskan hasil penelitian terdahulu yang digunakan sebagai referensi untuk penelitian ini. Kerangka pemikiran yang membahas rangkaian pola pikir yang merupakan penggambaran mengenai masalah terhadap penelitian serta hipotesis penelitian yang berisi jawaban sementara variabel dalam masalah penelitian.

### **c. BAB III METODE PENELITIAN**

Bab metode penelitian menjelaskan mengenai uraian secara detail metode penelitian yang akan digunakan. Penjelasan dalam bab ini yaitu jenis penelitian, pendekatan penelitian yang digunakan, identifikasi variabel operasional (variabel dependen dan independen), alat pengumpulan data, tahapan penelitian, populasi dan sampel, validasi serta teknik analisis data yang digunakan didalam penelitian ini.

### **d. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab hasil penelitian dan pembahasan menjelaskan mengenai hasil pengolahan data yang diperoleh serta pembahasan dari data-data yang telah dikumpulkan oleh penulis untuk mendapatkan kesimpulan dari penelitian tersebut.

### **e. BAB V KESIMPULAN**

Bab kesimpulan menjelaskan mengenai kesimpulan penelitian berdasarkan hasil analisa-analisa dan temuan penelitian. Selain itu berisi mengenai saran yang

dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk beberapa pihak seperti investor dan peneliti selanjutnya serta masukan terhadap masalah dari penelitian yang dilakukan.