

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel 48 Perusahaan Sektor Properti & Real Estate	93
Lampiran 2. Data Sampel Perhitungan Struktur Modal Proksi DER.....	95
Lampiran 3. Data Sampel Perhitungan Profitabilitas Proksi ROA.....	97
Lampiran 4. Data Sampel Perhitungan Likuiditas Proksi Current Ratio	99
Lampiran 5. Data Sampel Perhitungan Struktur Aset Proksi FAR.....	101
Lampiran 6. Data Sampel Setelah Transform.....	103
Lampiran 7. Distribusi Frekuensi Struktur Modal.....	105
Lampiran 8. Distribusi Frekuensi Profitabilitas.....	106
Lampiran 9 Distribusi Frekuensi Likuiditas.....	107
Lampiran 10. Distribusi Frekuensi Struktur Aset.....	108
Lampiran 11. Hasil Uji Normalitas.....	109
Lampiran 12. Hasil Uji Linearitas.....	110
Lampiran 13. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	110
Lampiran 14. Hasil Uji Multikolinearitas.....	111
Lampiran 15. Hasil Uji Autokorelasi dan Koefisien Determinasi.....	111
Lampiran 16. Hasil Regresi Linear Berganda dan Uji T.....	111
Lampiran 17. Hasil Uji F.....	111
Lampiran 18. Tabel Durbin-Watson.....	112
Lampiran 19. Tabel T (Parsial).....	113
Lampiran 20. Tabel F (Simultan).....	114
Lampiran 20. Hasil Plagiarisme.....	115

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Era globalisasi menghasilkan kompetisi perusahaan yang kian bebas. Melihat kembali dua tahun ke belakang, pandemi Covid-19 telah menghasilkan dampak ekonomi yang signifikan di Indonesia. Beberapa entitas yang tercatat di bursa saham mengalami stagnasi akibat gangguan di bidang produksi, distribusi, daya beli masyarakat, dan pembatasan regulasi. Situasi ini berdampak luas dan melibatkan berbagai bidang saham, termasuk bidang properti (Kompas.com, 2020). Adapun properti adalah salah satu dari 11 bidang yang termuat di Bursa Efek Indonesia. (Idx.co.id, 2020).

Industri properti dapat berfungsi sebagai pengukur untuk mengevaluasi sejauh mana pertumbuhan dan kesejahteraan ekonomi di dalam suatu negara. Kegiatan di dalam bidang ini meliputi pengembangan struktur dan fasilitas umum seperti apartemen, tempat tinggal pribadi, dan berbagai jenis infrastruktur publik yang beragam. Properti dan real estat mempunyai karakteristik yang sangat *volatile* dan risiko tinggi, terutama di negara berkembang seperti Indonesia (Pertiwi, 2021). Selama kuartal IV-2023, bidang konstruksi mengalami pertumbuhan yang pesat melebihi tingkat pertumbuhan pada periode yang sama tahun sebelumnya. Namun, dalam hal pertumbuhan real estate, kinerjanya sering stagnan (CNBC Indonesia, 2024). Kondisi

pertumbuhan yang kurang baik menyoroti kebutuhan khususnya bagi entitas untuk mempertimbangkan dengan hati-hati struktur modal mereka guna menjamin kelangsungan operasional bisnis.

Kondisi usaha di bidang entitas properti Indonesia saat ini dapat bervariasi dan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang memengaruhi aktivitas bisnis dan kebijakan keuangan entitas. Dampak yang signifikan bagi perkembangan pasar serta industri, sehingga harga di bidang properti dapat mengalami perubahan yang cukup drastis dalam waktu singkat. Beberapa faktor yang dapat menjadi penyebabnya seperti kondisi sosial, politik, dan ekonomi negara. Pandemi COVID-19 adalah contoh yang memperlihatkan bagaimana situasi darurat dapat memicu fluktuasi harga properti (CNBC Indonesia, 2024).

Selain bidang Properti, seluruh bidang usaha saham syariah memperlihatkan respons serupa, yaitu adanya penurunan volume perdagangan saham selama pandemi (Kompas.com, 2020). Meskipun demikian, keberlakuan peraturan yang menjamin keadilan di Pasar Modal Syariah membuat sejumlah investor tetap tertarik dan berpartisipasi dengan menyalurkan investasinya. Perkembangan entitas yang tercatat di Bursa Efek Syariah di Indonesia dapat bervariasi. Jumlah efek syariah yang tercantum dalam daftar syariah terus meningkat selama enam tahun terakhir, menurut data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Saham syariah naik dari 375 menjadi 542 antara tahun 2017 dan 2022, persentase kenaikan sebesar 44,53% (Data Indonesia.id, 2023).

IDX Channel (2021) mencatat bahwa potensi keuntungan yang signifikan dalam jangka waktu yang lama dapat diperoleh melalui investasi pada saham syariah di bidang properti karena ukuran properti tersebut umumnya stabil. Keberhasilan ini sebagian besar didukung oleh kemampuan entitas untuk mengelola operasionalnya dengan efisien. Efisiensi dalam pengelolaan entitas dapat menjadi kunci untuk mencapai berbagai target yang telah ditentukan. Untuk mencapai target entitas, manajer keuangan sebagai penentu kebijakan entitas, akan dihadapkan pada serangkaian kebijakan finansial. Salah satu aspek dari keputusan keuangan melibatkan keputusan pendanaan, yang berketerkaitan dengan penentuan bagaimana komposisi modal entitas akan dibentuk.

Entitas dapat mengakses dana melalui dua sumber utama, yaitu modal internal dan modal eksternal. Menurut Kosali (2022) masalah signifikan bagi setiap entitas adalah pada penetapan komposisi modal sangat penting karena mempunyai potensi untuk memengaruhi posisi keuangan sebuah entitas. Kelangsungan operasional sebuah entitas dapat terdampak oleh ketidakpastian dalam keputusan komposisi modal, terutama jika entitas terlalu bergantung pada utang, yang kemudian meningkatkan beban keuangannya. Dengan demikian, pada konteks ini dibutuhkan manajer keuangan yang dapat mengelola modal entitas dengan cermat dalam membuat keputusan yang tepat, baik itu memakai modal internal, pinjaman, atau keduanya dalam menjaga kelangsungan bisnis.

Tabel 1.1
Tingkat Komposisi modal Pada Entitas Besar Bidang Real Estate
yang Tercatat di ISSI 2022

No	Nama Perusahaan	DER (%)
1	PT. Agung Podomoro Land Tbk.	130
2	PT. Alam Sutera Realty Tbk.	110
3	PT. Bumi Serpong Damai Tbk.	71
4	PT. Ciputra Development Tbk.	100
5	PT. Intiland Development Tbk.	163

Sumber: Laporan keuangan Entitas

Dari data yang ada, diketahui secara jelas terlihat sebagian besar entitas mempunyai rasio utang terhadap ekuitas lebih dari 1x atau 100%. Yulmi *et al.*, (2023) menyatakan bahwa jika rasio DER berada kurang dari atau setara dengan 100% atau 1, maka kondisi entitas dianggap sehat. Namun, jika rasio DER melebihi 100% atau 1, maka kondisi entitas dikategorikan sebagai *warning*. Semakin tinggi rasio DER, semakin besar penggunaan pinjaman oleh entitas dibandingkan dengan modal yang dimilikinya, dan sebaliknya (Ambar *et al.*, 2022). Oleh karena itu, rasio DER yang dianggap sehat atau aman seharusnya lebih rendah dari 1 kali atau 100%.

Pentingnya komposisi modal dalam konteks pasar modal syariah melibatkan kepatuhan terhadap prinsip syariah, seperti peniadaan bunga (riba) dan penanaman modal yang sesuai. Komposisi modal yang mematuhi aturan syariah melibatkan pemilihan instrumen keuangan yang halal, seperti sukuk, saham syariah, dan instrumen lainnya yang sesuai dengan hukum Islam. Beberapa poin penting terkait komposisi modal dalam konteks pasar modal syariah melibatkan (OJK.go.id, 2017):

1. Sukuk Syariah: Sukuk adalah instrumen keuangan yang sangat penting dalam komposisi modal syariah. Dapat dikatakan sebagai instrumen obligasi syariah dimana menawarkan pendapatan yang berasal dari model pembagian keuntungan daripada pembayaran bunga.
2. Saham Syariah: Saham yang diperjualbelikan di bursa syariah harus dikeluarkan oleh entitas dengan berpegang pada prinsip-prinsip syariah dalam menjalankan operasionalnya. Investasi dalam saham syariah memberikan pemegang saham potensi keuntungan berdasarkan kinerja entitas.
3. Kepatuhan terhadap Prinsip Syariah: Penting bagi entitas untuk menjalankan kebijakan dan operasional yang selaras dengan prinsip syariah. Ini termasuk pemilihan proyek, larangan bunga, dan keberlanjutan operasi sesuai dengan aturan syariah.
4. Transparansi dan Tata Kelola: Komposisi modal syariah juga menekankan transparansi dan tata kelola yang baik. Entitas diharapkan untuk menjalankan praktik bisnis yang adil dan etis sesuai aturan syariah.

Komposisi modal dapat melibatkan beberapa faktor (Brigham dan Houston, 2019). Diantaranya yaitu stabilitas penjualan, ukuran kontrol entitas, komposisi aset, kemampuan membayar kewajiban, keuntungan, perspektif pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, pandangan manajemen, tingkat fleksibilitas keuangan, aspek internal entitas, dan

kondisi pasar. Namun, tiga indikator yang akan dipilih sebagai variabel bebas dalam pengkajian ini diantaranya, profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset sebagai fokus utama.

Faktor pertama, profitabilitas. Profitabilitas atau keuntungan suatu entitas diukur berdasarkan kemampuannya untuk menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki (Siswanto, 2021). Dalam konteks ini, terlihat bahwa pentingnya bagi entitas untuk efektif memanfaatkan semua jenis sumber daya yang tersedia untuk meraih keuntungan. Dalam beberapa situasi, beberapa entitas masih menghadapi tantangan dalam mencapai besarnya tingkat keuntungan atau bahkan mengalami penurunan keuntungan dari tahun ke tahun. Penurunan keuntungan terlihat dalam situasi yang dialami oleh entitas yang bergerak dibidang properti seperti PT Arwana Citramulia Tbk.

Berdasarkan laporan CNBC Indonesia (2023), PT Arwana Citramulia Tbk (ARNA) mengalami penurunan laba bersih selama tiga kuartal berturut-turut dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Penurunan laba bersih ini terjadi seiring dengan turunnya penjualan entitas sebesar 8% atau Rp 1,8 triliun. Di samping itu, rasio keuntungan entitas juga mengalami penurunan. Ini memperlihatkan bahwa pengurangan pendapatan ARNA tidak diimbangi dengan efisiensi biaya entitas. Akibatnya, rasio keuntungan ARNA secara keseluruhan menurun dibandingkan dengan tahun 2022.

Margin laba kotor (GPM) menurun dari 41% menjadi 38%,

sementara margin laba usaha menurun hingga sebesar 6%. Hal ini menggambarkan turunnya keuntungan pada PT Arwana Citramulia Tbk pada tahun 2023. Situasi ini akan menimbulkan tantangan bagi kelangsungan stabilitas entitas properti tersebut. Ini disebabkan karena entitas yang mengalami penurunan keuntungan sering kali bergantung pada sumber pendanaan untuk menjaga kelangsungan hidup entitas.

Mengacu pada hasil studi Dewi & Fachrurrozie (2021) yang menyatakan komposisi modal dipengaruhi secara signifikan dan negatif oleh keuntungan. Adhitya & Santioso (2020) membuat klaim serupa, menyatakan bahwa ada efek negatif ketika keuntungan dan komposisi modal saling terkait. Berbanding terbalik dari temuan studi Iswanto (2022), yang meneliti entitas makanan dan minuman yang tercatat di BEI, komposisi modal dipengaruhi dengan signifikan dan positif oleh keuntungan. Hal ini sebanding dengan studi yang dirampungkan dari Novita *et al* (2022).

Kemudian faktor kedua adalah Likuiditas. Likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan membayar kewajiban dimana mencerminkan kapasitas sebuah entitas dalam pemenuhan seluruh kewajibannya secara tepat waktu (Poerba, *et al.*, 2024). Tingginya tingkat kemampuan membayar kewajiban menandakan risiko rendah bagi suatu entitas, yang berarti entitas terhindar dari potensi gagal membayar kewajiban lancarnya. Namun, pada kenyataannya masih adanya masalah terkait kekurangan kemampuan entitas dalam menjaga

tingkat cairannya.

Menurut Kontan.co.id (2020), penjualan properti residensial pada kuartal kedua tahun 2020 memperlihatkan penurunan di semua kategori rumah. Berdasarkan survei Bank Indonesia, tercatat bahwa penjualan properti residensial berkurang sebesar 25,6% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Penurunan ini diperkirakan akan terus berlanjut sehingga dampaknya akan berpotensi kepada pada kemampuan membayar kewajiban. Hal ini selaras dengan perlambatan penjualan yang mempengaruhi arus kas. Dengan menurunnya ketersediaan dana tunai dan meningkatnya kebutuhan untuk melakukan pembiayaan kembali, kemungkinan risiko gagal bayar bagi pengembang bisa meningkat.

Dari keadaan tersebut, jelas bahwa kinerja entitas di pasar properti terdampak oleh penurunan penjualan. Hal ini secara langsung mempengaruhi penurunan tingkat kemampuan membayar kewajiban pengembang properti, sehingga pengelolaan kemampuan membayar kewajiban harus menjadi prioritas utama. Setiawati & Veronica (2020) menyatakan bahwa kemampuan membayar kewajiban mempunyai dampak yang signifikan dan parsial terhadap komposisi modal. Ini memperlihatkan bahwa komposisi modal entitas akan mengalami penurunan setelah mampu memenuhi semua kewajibannya. Namun, temuan studi ini berbeda dengan temuan Adhitya & Santioso (2020) yang mengungkapkan bahwa tidak ada keterkaitan antara kemampuan

membayar kewajiban dan komposisi modal.

Faktor ketiga, struktur aset. Rasio antara nilai aset tetap dengan nilai keseluruhan aset dikenal sebagai struktur aset. Semakin tinggi nilai komposisi aset, semakin tinggi pula aset yang dapat dimanfaatkan menjadi jaminan untuk pinjaman. (Setiawati & Veronica, 2020). Dalam konteks ini, keterkaitan antara komposisi aset dan tujuan jangka panjang sering kali menyebabkan entitas memakai komposisi asetnya sebagai jaminan untuk pinjaman jangka panjang atau sumber pendanaan eksternal.

Data dari Bursa Efek memperlihatkan bahwa pada tahun 2022, beberapa perusahaan besar yang tercatat di BEI mempunyai persentase yang cukup besar dari aset tetap dalam komposisi aset mereka. Sebagai contoh, PT. Agung Podomoro Land mempunyai proporsi 60%, PT Bumi Serpong Damai Tbk mempunyai proporsi 54%, dan PT Pakuwon Jati Tbk mempunyai proporsi 60%. Dari informasi tersebut, terlihat bahwa entitas mempunyai tingkat komposisi aset yang melebihi 50%, yang berarti lebih dari separuh dari total asetnya adalah berbentuk aset tetap. Pada tahun 2022, sejumlah entitas besar akan tercatat di Bursa Efek, berdasarkan data dari BEI. Dampaknya terlihat pada komposisi modal entitas, di mana penggunaan aset tetap yang besar akan menaikkan tingkat liabilitas tidak lancar.

Mengacu pada studi Astuti & Giovanni (2021) komposisi modal dipengaruhi oleh variabel komposisi aset. Ini selaras dengan konsep

Trade-Off yang menjelaskan suatu entitas dapat memanfaatkan jumlah liabilitas yang lebih tinggi saat utang yang dimaksud memberikan keuntungan lebih tinggi daripada risikonya. Peningkatan jumlah utang masih diizinkan asalkan harta tetap entitas dapat menjadi sebagai jaminan terhadap kewajiban finansialnya. Namun, hal ini memperlihatkan keterkaitan yang berlawanan dengan hasil studi Lestari *et al*, (2023) yang menyatakan komposisi modal entitas dipengaruhi oleh rasio kemampuan membayar kewajiban secara negatif dan signifikan.

Berdasarkan uraian sebelumnya, adanya kesenjangan studi (*research gap*) terkait perbedaan hasil studi, dimana adanya variasi hasil antara tiga faktor di atas. Sebagai hasilnya, diperlukan studi lebih lanjut untuk memahami sepenuhnya bagaimana tiga variabel, profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset saling berketerkaitan dan bagaimana struktur modal dipengaruhi oleh ketiga variabel tersebut. Dengan demikian, penulis bermaksud untuk mengeksplorasi dan melakukan studi dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Properti & Real Estate yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2020 – 2022”**.

B. Pertanyaan Penelitian

Di bawah ini menjadi rumusan masalah berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal?
4. Apakah profitabilitas, liabilitas, dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal?

C. Tujuan Penelitian

Pembahasan di atas tersebut mendukung arah peneliti yaitu untuk mendapatkan bukti sesungguhnya tentang bagaimana profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset mempengaruhi struktur modal perusahaan sektor properti dan real estat yang tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama tahun 2020-2022.

D. Manfaat Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Harapannya, hasil kajian ini dapat meningkatkan pemahaman, terutama mengenai profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset, dalam kaitannya dengan struktur modal entitas. Studi ini juga berfungsi sebagai kesempatan untuk mengevaluasi kemampuan menulis dalam menerapkan pengetahuan yang diperoleh. Selain itu, diharapkan hasil dari studi ini dapat menjadi sumber informasi dan referensi bagi penulis di masa

depan.

2. Kegunaan Praktis

- a. Hasil studi ini dimanfaatkan oleh penulis untuk mengukur sejauh mana profit, kemampuan membayar kewajiban, dan komposisi aset mempengaruhi komposisi modal
- b. Bagi entitas bisnis, temuan ini dapat membantu bisnis dalam memutuskan apakah lebih baik mengandalkan modal internal, memakai pinjaman eksternal, atau memakai keduanya secara seimbang dalam membuat keputusan mengenai komposisi modal.
- c. Bagi universitas, hasil studi ini berperan sebagai tambahan pada koleksi sumber bacaan dan referensi yang tersedia bagi mahasiswa Universitas Negeri Jakarta.

