

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN  
LEVERAGE OPERASI TERHADAP STRUKTUR MODAL  
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN  
REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2018-2022)**

*M*



**SKRIPSI**

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat untuk memperoleh gelar sarjana  
Akuntansi

Oleh:

Tiara Revina Basaria Nainggolan

6041901141

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN**

**FAKULTAS EKONOMI**

**PROGRAM SARJANA AKUNTANSI**

**Terakreditasi oleh LAMEMBA No. 522/DE/A.5/AR.10/VII/2023**

**BANDUNG**

**2023**

***THE EFFECT OF PROFITABILITY, LIQUIDITY, AND  
OPERATING LEVERAGE ON CAPITAL STRUCTURE  
(CASE STUDY ON PROPERTY AND REAL ESTATE SECTOR  
COMPANIES LISTED ON THE BEI FOR THE PERIOD 2018-2022)***



***UNDERGRADUATE THESIS***

*Submitted to complete part of the requirements for Bachelor's Degree in Accounting*

*By:*

Tiara Revina Basaria Nainggolan

6041901141

***PARAHYANGAN CATHOLIC UNIVERSITY***

***FACULTY OF ECONOMICS***

***PROGRAM IN ACCOUNTING***

***Accredited by LAMEMBA No.522/DE/A.5/AR.10/VII/2023***

***BANDUNG***

***2023***

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN  
FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM SARJANA AKUNTANSI**



**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN *LEVERAGE*  
OPERASI TERHADAP STRUKTUR MODAL  
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN  
*REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2018-2022)**

Oleh:

Tiara Revina Basaria Nainggolan  
6041901141

**PERSETUJUAN SKRIPSI**

Bandung, Agustus 2023

Ketua Program Sarjana Akuntansi,

Felisia, SE., AMA., M.Ak., CMA.

Pembimbing Skripsi,

Monica Paramita Ratna Putri Dewanti, S.E., M.Ak.

## PERNYATAAN

Saya yang bertanda-tangan di bawah ini,  
Nama (*sesuai akte lahir*) : Tiara Revina Basaria Nainggolan  
Tempat, tanggal lahir : Doloksanggul, 28 Agustus 2001  
NPM : 6041901141  
Program studi : Akuntansi  
Jenis Naskah : Skripsi

Menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE OPERASI  
TERHADAP STRUKTUR MODAL  
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL  
ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2018-2022)**

Yang telah diselesaikan dibawah bimbingan:  
Pembimbing: Monica Paramita Ratna Putri Dewanti, S.E., M.Ak.

Adalah benar-benar karyatulis saya sendiri;

1. Apa pun yang tertuang sebagai bagian atau seluruh isi karya tulis saya tersebut di atas dan merupakan karya orang lain (termasuk tapi tidak terbatas pada buku, makalah, surat kabar, internet, materi perkuliahan, karya tulis mahasiswa lain), telah dengan selayaknya saya kutip, sadur atau tafsir dan jelas telah saya ungkap dan tandai
2. Bahwa tindakan melanggar hak cipta dan yang disebut, plagiat (*plagiarism*) merupakan pelanggaran akademik yang sanksinya dapat berupa peniadaan pengakuan atas karya ilmiah dan kehilangan hak keserjanaan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksaan oleh pihak mana pun.

Pasal 25 Ayat (2) UU No.20 Tahun 2003: Lulusan perguruan tinggi yang karya ilmiahnya digunakan untuk memperoleh gelar akademik, profesi, atau vokasi terbukti merupakan jiplakan dicabut gelarnya. Pasal 70 Lulusan yang karya ilmiah yang digunakannya untuk mendapatkan gelar akademik, profesi, atau vokasi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 25 Ayat (2) terbukti merupakan jiplakan dipidana dengan pidana perkara paling lama dua tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 200 juta.

Bandung,  
Dinyatakan tanggal : 08 Agustus 2023  
Pembuat pernyataan :



(Tiara Revina Basaria Nainggolan)

## ABSTRAK

Setiap perusahaan membutuhkan pendanaan atau modal untuk memenuhi kegiatan usahanya. Modal yang berasal dari internal perusahaan adalah laba ditahan, sedangkan modal yang berasal dari eksternal adalah utang jangka pendek, utang jangka panjang, saham biasa, dan saham preferen. Perusahaan harus perlu menetapkan struktur modal yang optimal, khususnya perusahaan sektor properti dan *real estate*. Perusahaan properti dan *real estate* adalah industri yang bergerak di bidang pengembangan jasa dengan memfasilitasi pembangunan kawasan-kawasan yang terpadu dan dinamis. Perusahaan properti dan *real estate* memerlukan modal yang cukup besar, dengan itu perusahaan harus memperhatikan struktur modalnya. Hal ini membuat perusahaan harus memperoleh struktur modal yang optimal dengan menghindari penggunaan utang dan memilih menggunakan modal sendiri dalam pendanaannya.

Struktur modal dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, di antaranya: profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* operasi. Profitabilitas diukur dengan *return on assets* (ROA). Profitabilitas tinggi menunjukkan perusahaan menghasilkan laba yang lebih tinggi. Perusahaan dengan laba yang tinggi cenderung menggunakan pendanaan dari laba ditahan dan menghindari penggunaan utang. Likuiditas diukur dengan *current ratio* (CR). Likuiditas tinggi menunjukkan kemudahan perusahaan dalam mengubah aset menjadi uang tunai. Likuiditas tinggi menandakan perusahaan memiliki kemampuan membayar utang jangka pendeknya yang cenderung menurunkan penggunaan utang. *Leverage* operasi diukur dengan *degree of operating leverage* (DOL). *Leverage* operasi yang tinggi menunjukkan proporsi biaya tetap lebih tinggi dari biaya variabel. Perusahaan dengan proporsi biaya variabel dan volume penjualan yang lebih tinggi akan mendapatkan laba yang maksimal sehingga cenderung menggunakan dana internal dan menghindari utang.

Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah *hypothetico-deductive method*. Objek penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage* operasi, dan struktur modal. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kausalitas, yang bertujuan untuk melihat hubungan antara profitabilitas, likuiditas, *leverage* operasi, dan struktur modal. Unit penelitian adalah perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022. Pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, sampel yang didapatkan sebanyak 22 perusahaan. Sumber data penelitian ini menggunakan sekunder data yaitu laporan posisi keuangan, laporan laba rugi dan laporan tahunan perusahaan yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia dan *website* perusahaan terkait. Data pada penelitian ini diolah menggunakan *software Eviews 12*.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak terbukti berpengaruh terhadap struktur modal pada tingkat signifikansi 5%, likuiditas terbukti berpengaruh terhadap struktur modal pada tingkat signifikansi 5%, dan *leverage* operasi tidak terbukti berpengaruh terhadap struktur modal pada tingkat signifikansi 5%. Profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* operasi secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal pada tingkat signifikansi 5%. Nilai *Adjusted R-square* pada penelitian ini sebesar 0,894681. Perusahaan disarankan untuk memperhatikan profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* operasi sebelum menentukan keputusan terkait struktur modal. Investor juga diharapkan memperhatikan profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* operasi suatu perusahaan sebelum menentukan keputusan investasi dan memperkirakan *return* yang akan didapatkan. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk dapat meneliti sektor lainnya menggunakan variabel lain yang mungkin dapat mempengaruhi struktur modal dan menambah jumlah sampel untuk memperoleh hasil penelitian dan kesimpulan yang lebih sempurna.

Kata kunci: *leverage* operasi, likuiditas, profitabilitas, struktur modal.



## **ABSTRACT**

*Every company needs funding or capital to fulfill its business activities. Capital that comes from internal companies is retained earnings, while capital that comes from external sources is short-term debt, long-term debt, common stock, and preferred stock. Companies must determine the optimal capital structure, especially property and real estate sector companies. Property and real estate companies are industries engaged in the development of services by facilitating the development of integrated and dynamic areas. Property and real estate companies require considerable capital; therefore, the company must pay attention to its capital structure. This means the company must obtain an optimal capital structure by avoiding the use of debt and choosing to use its own capital in its funding*

*.Capital structure can be influenced by several factors, including profitability, liquidity, and operating leverage. Profitability is measured by return on assets (ROA). High profitability shows that the company generates a higher profit. Companies with high profits tend to use funding from retained earnings and avoid using debt. Liquidity is measured by the current ratio (CR). High liquidity indicates the ease with which the company can convert assets into cash. High liquidity indicates that the company has the ability to pay its short-term debt, which tends to reduce the use of debt. Operating leverage is measured by the degree of operating leverage (DOL). High operating leverage indicates that the proportion of fixed costs is higher than variable costs. Companies with a higher proportion of variable costs and sales volume will get maximum profit, so they tend to use internal funds and avoid debt.*

*The research method used in this research is the hypothetico-deductive method. The object of this research is profitability, liquidity, operating leverage, and capital structure. The type of research used is causality research, which aims to see the relationship between profitability, liquidity, operating leverage, and capital structure. The research unit is focused on companies in the property and real estate sectors listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018–2022. Sampling in this study was carried out using the purposive sampling technique; the sample obtained was from 22 companies. The data source of this study uses secondary data, namely financial position reports, income statements, and company annual reports obtained from the Indonesia Stock Exchange website and related company websites. The data in this study were processed using Eviews 12 software.*

*The result of this research shows that profitability has no effect on capital structure at a 5% significance level, liquidity has no effect on capital structure at a 5% significance level, and operating leverage has no effect on capital structure at a 5% significance level. Profitability, liquidity, and operating leverage simultaneously affect the capital structure at the 5% significance level. The Adjusted R-square value in this study is 0.894681. Companies are advised to pay attention to profitability, liquidity, and operating leverage before determining decisions related to capital structure. Investors are also expected to pay attention to the profitability, liquidity, and operating leverage of a company before determining investment decisions and estimating the return that will be obtained. Future research is expected to be able to examine other sectors using other variables that may affect the capital structure and increase the number of samples to obtain more perfect research results and conclusions.*

*Keywords: capital structure, liquidity, operating leverage, profitability.*

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yesus Kristus karena atas berkat dan rahmat-Nya, skripsi dengan judul "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Operasi Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022" dapat terselesaikan dengan baik. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Program Studi Akuntansi Universitas Katolik Parahyangan.

Proses penyelesaian skripsi ini tidak lepas dari dukungan dan bantuan, serta doa dari berbagai pihak. Maka dari itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada pihak-pihak yang telah membantu dan memberikan dukungan kepada penulis selama proses awal perkuliahan hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Orang tua penulis yang selalu memberikan doa, dukungan, semangat, dan kasih sayang baik secara moral dan materiil sehingga penulis dapat menyelesaikan perkuliahan dan skripsi dengan baik.
2. Ibu Monica Paramita Ratna Putri Dewanti, S.E., M.Ak selaku dosen pembimbing skripsi yang telah membimbing untuk menyelesaikan skripsi ini dengan memberikan waktu, tenaga, dan saran.
3. Bapak Michael, S.E., M.Ak., CMA., PFM selaku dosen wali yang telah memberi dukungan, bimbingan, dan bantuan selama penulis menempuh pendidikan di Universitas Katolik Parahyangan.
4. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan yang telah memberikan ilmu dan wawasan baik akademik atau non-akademik yang bermanfaat bagi penulis.
5. Rachel Nainggolan dan Tarmizi Nainggolan sebagai adik kandung yang telah memberikan dukungan, semangat, dan memotivasi yang tiada sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
6. Sahabat-sahabat Alahsiahboy yaitu Angela, Axel, Bevan, Cicilia, Dea, Martin, Nathanael, Taufik, Winney, dan Zefanya yang selalu membantu, menghibur,

memberikan dukungan, memberi pelajaran, memberi kenangan indah selama masa perkuliahan. Terima kasih sudah membantu mengerjakan skripsi bersama dan saling mendukung dalam menyelesaikan skripsi ini.

7. Grace Anggita Purba yang merupakan sahabat penulis sejak SMA. Terima kasih sudah memberi dukungan, semangat, motivasi, saran dan menjadi teman cerita selama proses penulisan skripsi ini.
8. Ziddon Marbun yang sudah bersedia menjadi tempat berkeluh kesah, memberi dukungan, doa, semangat, motivasi, dan saran selama proses penulisan skripsi ini sehingga dapat terselesaikan dengan baik. Terima kasih juga atas kesabaran tiada henti yang diberikan kepada penulis hingga saat ini.
9. Ring 1 Himpunan Mahasiswa Program Studi Akuntansi (HMPSA) yang telah memberi pengalaman organisasi di masa perkuliahan serta semangat, dukungan, dan motivasi kepada penulis selama proses penulisan skripsi ini.
10. Teman-teman Program Studi Akuntansi Universitas Katolik Parahyangan Angkatan 2019 yang membantu penulis dalam dunia perkuliahan.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih terdapat kekurangan atau kesalahan. Oleh karena itu, penulis ingin meminta maaf yang sebesar-besarnya apabila terdapat kesalahan atau hal yang tidak berkenan pada skripsi yang disusun ini. Penulis sangat terbuka untuk menerima saran dan kritik yang ada, agar dapat memperbaiki skripsi ini menjadi lebih baik lagi. Akhir kata, penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat dan memberikan wawasan bagi para pembaca.

Bandung, Juli 2023

Penulis,



Tiara Revina Basaria Nainggolan



## DAFTAR ISI

ABSTRAK .....	v
<i>ABSTRACT</i> .....	vi
KATA PENGANTAR .....	vii
DAFTAR TABEL .....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiii
DAFTAR PERSAMAAN .....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xv
BAB 1. PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2. Rumusan Masalah Penelitian .....	5
1.3. Tujuan Penelitian .....	6
1.4. Manfaat Penelitian .....	6
1.5. Kerangka Pemikiran .....	7
1.5.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal .....	8
1.5.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal .....	9
1.5.3. Pengaruh <i>Leverage</i> Operasi Terhadap Struktur Modal .....	10
1.5.4. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> Operasi Terhadap Struktur Modal .....	11
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA .....	14
2.1. Laporan Keuangan .....	14
2.1.1. Pengertian Laporan Keuangan .....	14
2.1.2. Tujuan dan Manfaat Laporan Keuangan .....	15
2.1.3. Jenis-jenis Laporan Keuangan .....	16
2.1.4. Analisis Laporan Keuangan .....	19
2.2. Analisis Rasio Keuangan .....	21
2.2.1. Definisi Analisis Rasio Keuangan .....	21
2.2.2. Jenis-Jenis Rasio Keuangan .....	21
2.3. Struktur Modal .....	22

2.3.1. Definisi Struktur Modal .....	23
2.3.2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal .....	23
2.3.3. Teori Struktur Modal .....	25
2.3.4. Komponen Struktur Modal .....	27
2.4. Profitabilitas .....	33
2.5. Likuiditas .....	34
2.6. <i>Leverage</i> Operasi.....	35
2.7. Penelitian Terdahulu.....	36
<b>BAB 3. METODE DAN OBJEK PENELITIAN .....</b>	<b>43</b>
3.1. Metode Penelitian.....	43
3.1.1. Jenis Penelitian .....	44
3.1.2. Operasional Variabel Penelitian .....	44
3.1.3. Populasi, Sampel, dan Teknik Penarikan Sample .....	48
3.1.4. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data.....	53
3.1.5. Teknik Pengolahan dan Analisis Data .....	54
3.2. Objek Penelitian .....	61
<b>BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>67</b>
4.1. Hasil Penelitian .....	67
4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	67
4.1.2. Uji Model Data Panel.....	87
4.1.3. Uji Asumsi Klasik.....	89
4.1.4. Uji Hipotesis.....	92
4.1.5. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	95
4.1.6. Analisis Regresi Data Panel .....	95
4.1.7. Pengujian Kembali Hipotesis .....	96
4.2. Pembahasan Penelitian .....	99
4.2.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.....	99
4.2.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal .....	101
4.2.3. Pengaruh <i>Leverage</i> Operasi Terhadap Struktur Modal .....	102

4.2.4. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> Operasi Terhadap Struktur Modal .....	103
BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN .....	106
5.1. Kesimpulan .....	106
5.2. Saran .....	107
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	
RIWAYAT HIDUP PENULIS	

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu.....	36
Tabel 3.1. Operasional Variabel.....	47
Tabel 3.2. Daftar Populasi Penelitian.....	48
Tabel 3.3. Sampel Penelitian.....	51
Tabel 3.4. Daftar Perusahaan Sampel.....	52
Tabel 4.1. Hasil Statistik Deskriptif.....	67
Tabel 4.2. Rekapitulasi Profitabilitas.....	68
Tabel 4.3. Rekapitulasi Likuiditas.....	72
Tabel 4.4. Rekapitulasi Leverage Operasi.....	78
Tabel 4.5. Rekapitulasi Struktur Modal.....	83
Tabel 4.6. Uji Chow.....	88
Tabel 4.7. Uji Hausman.....	89
Tabel 4.8. Uji Multikolinearitas.....	90
Tabel 4.9. Uji Heteroskedastisitas.....	91
Tabel 4.10. Uji Hipotesis.....	92
Tabel 4.11. Pengujian Kembali Hipotesis Pertama.....	97

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Kerangka Pemikiran .....	12
Gambar 1.2. Model Penelitian.....	13
Gambar 4.1. Grafik Histogram Uji Normalitas .....	90

## DAFTAR PERSAMAAN

Persamaan 2.1. <i>Debt to Equity Ratio</i> .....	33
Persamaan 2.2. <i>Return on Assets</i> .....	33
Persamaan 2.3. <i>Current Ratio</i> .....	34
Persamaan 2.4. <i>Degree of Operating Leverage</i> .....	35
Persamaan 3.1. Regresi Data Panel .....	60



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Tabel Proses *Purposive Sampling*

Lampiran 2. Perhitungan Profitabilitas

Lampiran 3. Perhitungan Likuiditas

Lampiran 4. Perhitungan *Leverage* Operasi

Lampiran 5. Perhitungan Struktur Modal

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Penelitian

Sektor properti dan *real estate* merupakan salah satu klasifikasi sektor yang baru dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 25 Januari 2021 yang dinamakan “*Indonesia Stock Exchange Industrial Classification*” atau IDX-IC. Berdasarkan artikel yang dimuat dalam website Bursa Efek Indonesia (2021, 13 Januari) IDX-IC mengklasifikasikan perusahaan ke dalam 12 sektor dan industri perusahaan, salah satunya adalah IDXPROPERT yang berisi saham-saham perusahaan yang bergerak di bidang pengembangan jasa dengan memfasilitasi pembangunan kawasan-kawasan yang terpadu dan dinamis, seperti membangun gedung perkantoran, perumahan, apartemen, *mall*, hotel, dan lain sebagainya.

Menurut artikel Cnbcindonesia.com (2019, 02 April), sektor properti dan *real estate* merupakan salah satu sektor yang menjadi incaran investor di Bursa Efek Indonesia (BEI). Terdapat empat perusahaan sektor properti dan *real estate* yang labanya melonjak pada tahun 2018 yaitu PT Pakuwon Jati Tbk (PWON), peningkatan penjualan PWON melalui penjualan tanah yang meningkat 76,85% *year on year* (yoy). Kemudian diikuti bisnis sewa dan jasa pemeliharaan hotel, hingga kondominium, serta kantor, yang jika ditotal menyumbangkan sekitar 70% pendapatan. Selain PWON, berikutnya adalah CTRA yang labanya melesat 32,55% yoy menjadi 1,19 triliun rupiah, begitu pun SMRA yang labanya melonjak 23,93% yoy menjadi 448,71 miliar rupiah. Sepanjang awal tahun 2019 BEI mencatatkan sektor yang paling bersinar adalah properti dan *real estate*, tercatat saham-saham dari perusahaan sektor properti tersebut tumbuh hingga 7,37% *year to date* (ytd). Ekspektasi pasar juga menunjukkan sisi positif karena sektor properti di tahun 2019 diprediksi akan kondusif, hal tersebut terlihat dari beberapa emiten properti yang percaya diri untuk membidik target hingga dua digit di tahun 2019, seperti dilangsir dari [Investasi.kontan.co.id](http://Investasi.kontan.co.id) (2019, 15 Januari).

Pandemi COVID-19 pada tahun 2020 yang melanda seluruh dunia membuat Indonesia mengalami perlambatan perekonomian yang terus menurun. Sektor properti dan *real estate* mengalami perlambatan dikarenakan menurunnya permintaan terhadap properti seiring dengan meningkatnya kehati-hatian masyarakat dalam melakukan pengeluaran di tengah pandemi. Di sisi lain, para pengembang properti juga merespons positif adanya subsidi bunga Kredit Pemilikan Rumah (KPR) melalui Peraturan Menteri Keuangan (PMK) No. 138/2020 tentang Tata Cara Pemberian Subsidi Bunga/Subsidi Margin Dalam Rangka Mendukung Pelaksanaan Program Pemulihan Ekonomi Nasional dilangsir dari [djkn.kemenkeu.go.id](http://djkn.kemenkeu.go.id) (2021, 26 November). Menurut artikel [Cnbcindonesia.com](http://Cnbcindonesia.com) (2021, 20 Desember), pada tahun 2021 sektor properti dan *real estate* masih terdampak pandemi COVID-19, namun pada sektor ini mengalami sedikit kenaikan dikarenakan pertumbuhan perekonomian masih sangat terbatas. Selama 9 bulan pertama 2021, sektor *real estate* dan konstruksi baru tumbuh masing-masing 2,40% yoy dan 2,43% yoy. Pertumbuhan yang masih sangat terbatas tersebut karena konsumsi masyarakat belum pulih.

Menurut artikel [Kompas.com](http://Kompas.com) (2023, 25 Februari), hasil survei Harga Properti Residensial (SHPR) dan laporan Perkembangan Properti Komersial (PPKOM) yang dilakukan oleh Bank Indonesia (BI) menunjukkan bahwa Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) pada triwulan IV 2022 meningkat 2% yoy dibandingkan triwulan sebelumnya dengan angka pertumbuhan 1,94% yoy. Indeks Permintaan Properti Komersial (IPPK) pada triwulan IV 2022 khususnya kategori sewa mengalami peningkatan sebesar 5,84% (*quarter-to-quarter/qtt*) dibandingkan triwulan sebelumnya hanya mencatat 2,14% *qtt*. Berdasarkan riset yang dilakukan Knight Frank Indonesia yaitu perusahaan konsultan properti, 90 persen dari industri properti optimis bahwa sektor properti dan *real estate* akan pulih pada tahun 2022. ([Rumah.com](http://Rumah.com), 2022, 27 Mei). Menurut artikel [Kompas.id](http://Kompas.id) (2023, 02 Maret), kenaikan suku bunga kredit menjadi tantangan bagi konsumen industri properti. Pengajuan KPR (Kredit Pemilikan Rumah) menjadi sulit jika konsumen memiliki status kredit bermasalah atau terlilit pinjaman daring. Namun, di sisi perusahaan properti hal ini berdampak positif karena akan terhindar dari kredit macet oleh konsumen. Ketika perusahaan memiliki konsumen berstatus kredit bermasalah akan

berdampak pada keuangan perusahaan. Profitabilitas perusahaan akan menurun, sehingga laba bersih yang diperoleh perusahaan ikut menurun. Hal ini mengakibatkan perusahaan harus menggunakan utang sebagai pendanaan operasionalnya, penggunaan utang tersebut akan meningkatkan biaya bunga terhadap perusahaan dan memiliki risiko kerugian pada perusahaan. Selain itu penggunaan utang sebagai pendanaan operasional membuat struktur modal perusahaan tinggi. Kemudian, perusahaan akan kesulitan membayar utang jika konsumen berstatus kredit bermasalah dan membuat likuiditas perusahaan menurun. Hal ini membuat perusahaan akan terus-menerus menggunakan utang sebagai pendanaan operasionalnya, sehingga menyebabkan masalah keuangan yang lebih besar dan potensi kebangkrutan.

Perkembangan perusahaan industri sektor properti dan *real estate* yang dari tahun ke tahun meningkat meskipun mulai menurun dikarenakan pandemi dari COVID-19. Perkembangan tersebut membuat investor tertarik dikarenakan harga bangunan dan tanah yang cenderung naik, *supply* tanah bersifat tetap sedangkan *demand* akan selalu bertambah besar seiring dengan pertambahan jumlah penduduk serta bertambahnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal, pusat perbelanjaan, perkantoran, rumah sakit, dan lain-lain bangunan lainnya. Namun, sebelum membuat keputusan investasi tentunya setiap investor akan memperhatikan kondisi finansial dan non finansial perusahaan tersebut, termasuk struktur modal perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2019: 476), struktur modal merupakan kombinasi dari utang, saham preferen, dan ekuitas biasa yang akan digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Struktur modal menunjukkan komposisi dan proporsi antara penggunaan modal sendiri atau pinjaman perusahaan dalam memenuhi aktivitas operasinya (Fahmi, 2014:184). Struktur modal dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu rasio yang dapat mengukur jumlah utang di dalam neraca akan menunjukkan jumlah besarnya modal pinjaman yang digunakan dalam operasi perusahaan. Struktur modal dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, di antaranya profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* operasi

Menurut Kasmir (2019:114), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode

tertentu. Profitabilitas merupakan cerminan dari kinerja keuangan dari suatu perusahaan yang menunjukkan tingkat efisien dan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari operasionalnya. Tingkat profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dalam struktur modalnya, profitabilitas yang tinggi maka perusahaan menghasilkan laba yang tinggi sehingga cenderung menggunakan laba ditahan sebagai pendanaan perusahaan dan menghindari penggunaan utang. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini *Return on Assets* (ROA). ROA digunakan sebagai rasio untuk mengukur profitabilitas karena ROA dapat menggambarkan laba bersih yang diperoleh dari hasil aktivitas operasi rutin perusahaan. Penelitian Dewi, Suci, dan Yudha (2019) serta penelitian yang dilakukan Purnami dan Susila (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Sementara penelitian Widayanti, Triaryati, dan Abundanti (2016) serta penelitian yang dilakukan Ekinanda, Wijayanti, dan Siddi (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Faktor lain yang memengaruhi struktur modal adalah likuiditas. Menurut Kasmir (2019:130), likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Likuiditas yang baik dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik memiliki kemampuan untuk mudah mengonversi aset menjadi uang tunai dan memenuhi kewajiban perusahaan. Tingkat likuiditas perusahaan dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dalam struktur modalnya, likuiditas yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan mengonversi aset menjadi uang tunai, sehingga perusahaan akan memilih penggunaan dana internal dalam operasionalnya. Rasio likuiditas diukur dengan indikator *Current Ratio* (CR), CR merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Penelitian Dewi, Suci, dan Yudha (2019) serta penelitian yang dilakukan Purnami dan Susila (2021) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan Nst (2017) serta penelitian yang dilakukan Adinda, Sugianto, dan Triwahyuningtyas (2020) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Faktor lain yang juga dapat memengaruhi struktur modal adalah *leverage* operasi. Menurut Brigham dan Houston (2019: 481), *leverage* operasi adalah rasio yang mengukur besar biaya tetap yang digunakan dalam operasi suatu perusahaan. Tinggi atau rendahnya *leverage* operasi perusahaan memiliki dampak pada perubahan volume penjualan sehingga dapat mempengaruhi besarnya laba yang dihasilkan perusahaan tersebut (Ehrhardt dan Brigham, 2019:604). Perubahan volume penjualan perusahaan akan mempengaruhi laba yang dihasilkan perusahaan, sehingga jika terjadi peningkatan pada volume penjualan akan meningkatkan laba perusahaan dengan itu perusahaan akan menggunakan laba ditahan untuk pendanaan operasionalnya. Rasio *leverage* operasi diukur dengan menggunakan indikator *Degree of Operating Leverage* (DOL). DOL merupakan rasio yang mengukur seberapa besar pendapatan operasional perusahaan akan berubah sebagai respon terhadap perubahan penjualan. Penelitian Puspita dan Juliarsa (2020) serta penelitian yang dilakukan Alamsah (2021) menunjukkan bahwa *leverage* operasi berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan Novianti dan Budyastuti (2020) serta penelitian yang dilakukan Agustin, Salim, dan Andarwati (2020) menunjukkan bahwa *leverage* operasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan

Berdasarkan penelitian terdahulu tersebut, ditemukan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya. Oleh karena itu diperlukan penelitian lebih lanjut. Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* operasi terhadap struktur modal.

## **1.2. Rumusan Masalah Penelitian**

Berdasarkan latar belakang di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022?



2. Apakah likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022?
3. Apakah *leverage* operasi memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022?
4. Apakah profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* operasi secara simultan memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan yang akan dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022
2. Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022
3. Mengetahui pengaruh *leverage* operasi terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022
4. Mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* operasi secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak yaitu:

1. Perusahaan

Penelitian ini akan menambah wawasan dan referensi bagi perusahaan dalam membuat keputusan mengenai struktur modal perusahaan dengan mempertimbangkan profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* operasi.

2. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi investor pada saat melakukan analisis aspek finansial dan non finansial perusahaan untuk membuat keputusan investasi.

3. Pembaca dan peneliti selanjutnya

Penelitian ini akan menambah wawasan dan memberikan referensi bagi pembaca mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Penelitian ini diharapkan juga dapat memberikan referensi bagi penelitian selanjutnya dengan topik yang serupa.

### **1.5. Kerangka Pemikiran**

Beberapa pengambilan keputusan, dalam manajemen keuangan perusahaan adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan atau keputusan pemenuhan kebutuhan dana, dan keputusan kebijakan dividen (Musthafa, 2017:3). Keputusan pendanaan merupakan keputusan untuk memilih sumber dana, baik jenisnya maupun jumlahnya, yang akan membentuk struktur modal. Struktur modal merupakan perbandingan pendanaan menggunakan modal internal dan modal eksternal. Modal yang berasal dari internal perusahaan adalah laba ditahan, sedangkan modal yang berasal dari eksternal adalah utang jangka pendek, utang jangka panjang, saham biasa, dan saham preferen (Gitman & Zutter, 2015:575). Struktur modal dapat menimbulkan biaya modal atau biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana. Biaya modal dari utang adalah tingkat bunga yang harus dibayar oleh perusahaan kepada pemberi pinjaman. Biaya modal dari saham biasa adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh dana dengan menjual saham biasa. Sementara biaya modal dari saham preferen biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh dana dengan menjual saham preferen.

Manajer keuangan perusahaan dituntut untuk mengidentifikasi struktur modal perusahaan agar dapat menerapkan struktur modal yang optimal (Ehrhardt dan Brigham, 2019:623). Manajer keuangan akan memilih untuk menggunakan pendanaan internal yaitu laba ditahan perusahaan sehingga terhindar dari penggunaan dana eksternal yang dapat mengakibatkan timbulnya bunga yang dibebankan kepada perusahaan. Struktur modal yang optimal perlu memperkirakan tingkat utang perusahaan. Manajer keuangan sebaiknya menghindari penggunaan utang yang besar. Jenis modal yang menghasilkan biaya modal atau *cost of capital* yang paling rendah dapat mengoptimalkan struktur modal dengan menurunkan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) (Ehrhardt dan Brigham, 2019:625). *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) adalah tingkat pengembalian, rata-rata, yang diperoleh investor dari perusahaan (Ehrhardt dan Brigham, 2019:52). Tingkat WACC yang rendah akan meningkatkan harga saham perusahaan sehingga memberi nilai investasi yang tinggi pada pemegang saham serta dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dapat memperoleh struktur modal yang optimal (Ehrhardt dan Brigham, 2019:625).

Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. DER digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas, sehingga dapat menggambarkan sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari utang perusahaan. Struktur modal dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, di antaranya: profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* operasi.

### **1.5.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Gitman dan Zutter (2015:655), menyatakan bahwa profitabilitas adalah hubungan antara pendapatan dengan biaya yang dihasilkan, menggunakan aset perusahaan baik saat ini maupun kegiatan produktif. Menurut Brigham dan Houston (2019:126), rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan baik dalam bentuk laba maupun nilai ekonomis atas penjualan, aset bersih, maupun modal sendiri. Perusahaan mengharapkan keuntungan dalam setiap kegiatan operasional

perusahaan agar dapat *going concern*. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA), yaitu dengan membandingkan laba bersih dengan total aktiva perusahaan. ROA digunakan sebagai rasio untuk mengukur profitabilitas karena ROA dapat menggambarkan laba bersih yang diperoleh dari hasil aktivitas operasi rutin perusahaan. Menurut Gitman & Zutter (2015:130), dengan menggunakan ROA perusahaan akan mendapatkan gambaran terkait efektifitas manajemen untuk mencari keuntungan dengan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Jika ROA yang dimiliki tinggi maka semakin baik bagi perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nst (2017), Zulkarnain (2020), dan Ryando (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, maka perusahaan dapat memilih untuk menggunakan lebih sedikit utang dan lebih banyak ekuitas dalam struktur modalnya. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki sumber dana internal yang cukup untuk membiayai operasinya sehingga tidak terlalu tergantung pada pinjaman dari pihak lain. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian ini adalah profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

### **1.5.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal suatu perusahaan. Menurut Subramanyam (2014:544), likuiditas adalah kemampuan untuk mengubah aset menjadi uang tunai atau untuk mendapatkan uang tunai untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek kewajiban. Likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). CR merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. CR mengukur seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Semakin besar CR menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2019:134).

Penelitian Buchori (2018), Nasar dan Krisnando (2020), serta Rivandi dan Novriani (2021) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur

modal. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin sedikit modal perusahaan yang dibiayai oleh utang. Likuiditas yang semakin tinggi menggambarkan perusahaan memiliki kemampuan membayar utang pendek sehingga komponen utang dalam struktur modal menjadi lebih kecil. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian ini adalah likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

### **1.5.3. Pengaruh *Leverage* Operasi Terhadap Struktur Modal**

Keputusan struktur modal dapat dipengaruhi oleh *leverage* operasi yang dimiliki perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2019:481), *leverage* operasi adalah seberapa besar biaya tetap yang digunakan dalam operasi suatu perusahaan. Menurut Harahap (2013:7), rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* operasi adalah *Degree of Operating Leverage* (DOL). DOL mengukur perubahan yang terjadi dalam laba operasi yang disebabkan oleh perubahan persentase dalam penjualan. DOL yang tinggi berarti bahwa laba operasional perusahaan akan mengalami fluktuasi yang lebih besar daripada fluktuasi volume penjualan perusahaan. Sebaliknya DOL yang rendah berarti bahwa laba operasional perusahaan akan mengalami fluktuasi yang lebih kecil daripada fluktuasi volume penjualan perusahaan.

Penelitian Hidayat dan Galib (2019), Puspita dan Juliarsa (2020), serta Dharmadi dan Putri (2018) menunjukkan bahwa *leverage* operasi memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Semakin tinggi *leverage* operasi perusahaan menunjukkan biaya tetap yang digunakan perusahaan lebih besar. Perusahaan dengan kondisi yang biaya tetapnya tidak dapat dipenuhi oleh dana internal maka akan menggunakan utang sebagai pendanaan perusahaan. *Leverage* operasi yang rendah memiliki dampak pada perubahan volume penjualan sehingga dapat mempengaruhi besarnya laba (Ehrhardt dan Brigham, 2019:604). Ketika terjadi peningkatan volume penjualan dapat menghasilkan laba yang maksimal sehingga perusahaan akan mengandalkan penggunaan dana internal dan menghindari biaya bunga dari penggunaan utang. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian ini *leverage* operasi memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

#### **1.5.4. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Operasi Terhadap Struktur Modal**

Profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* operasi suatu perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dikatakan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, dan penjualan perusahaan sehingga dapat memperoleh keuntungan. Profitabilitas suatu perusahaan dapat mempengaruhi bagaimana struktur modal perusahaan. Profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh pendanaan dari laba ditahan. Maka dari itu apabila profitabilitas semakin tinggi maka utang pada perusahaan akan semakin kecil.

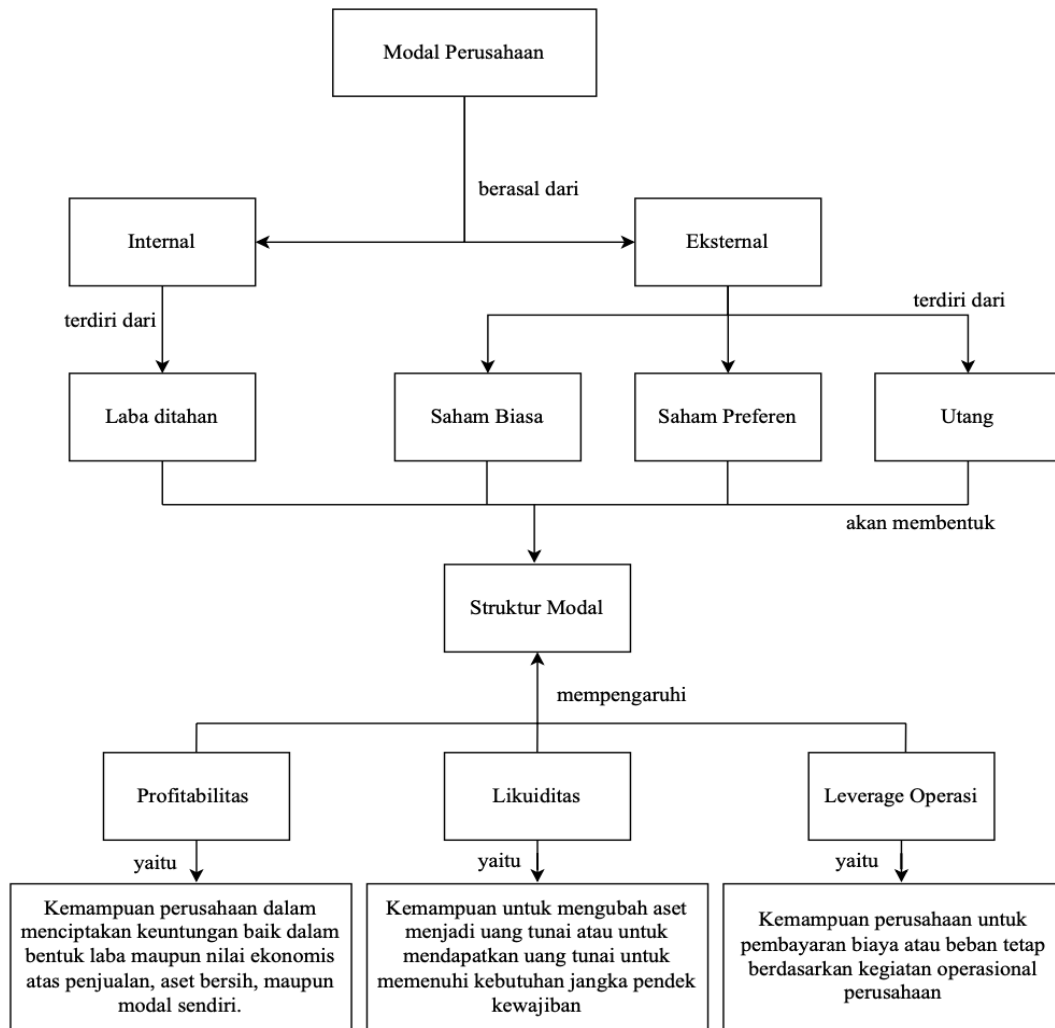
Likuiditas perusahaan dapat mempengaruhi bagaimana struktur modal perusahaan, jika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka perusahaan dapat memilih untuk menggunakan lebih sedikit utang dan lebih banyak ekuitas dalam struktur modalnya. Likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansialnya secara tepat waktu tanpa tergantung pada pinjaman dari pihak lain, sehingga rasio penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan akan cenderung rendah.

*Leverage* operasi muncul karena perusahaan melakukan pembayaran biaya atau beban tetap berdasarkan kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan mengharapkan dengan menggunakan *leverage* operasi maka perubahan penjualan akan mengakibatkan perubahan laba yang lebih besar. Penggunaan *leverage* operasi yang meningkatkan laba perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, jika perusahaan mampu menggunakan *leverage* operasi untuk meningkatkan volume penjualan untuk meningkatkan laba perusahaan, maka perusahaan dapat memilih untuk menggunakan lebih sedikit utang dan lebih banyak ekuitas dalam struktur modalnya. Perusahaan cenderung lebih memiliki ekuitas dalam struktur modalnya, karena perusahaan dapat memanfaatkan laba untuk membiayai kegiatan operasinya. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* operasi memiliki pengaruh terhadap struktur modal.



Gambar 1.1. kerangka pemikiran dalam penelitian ini.

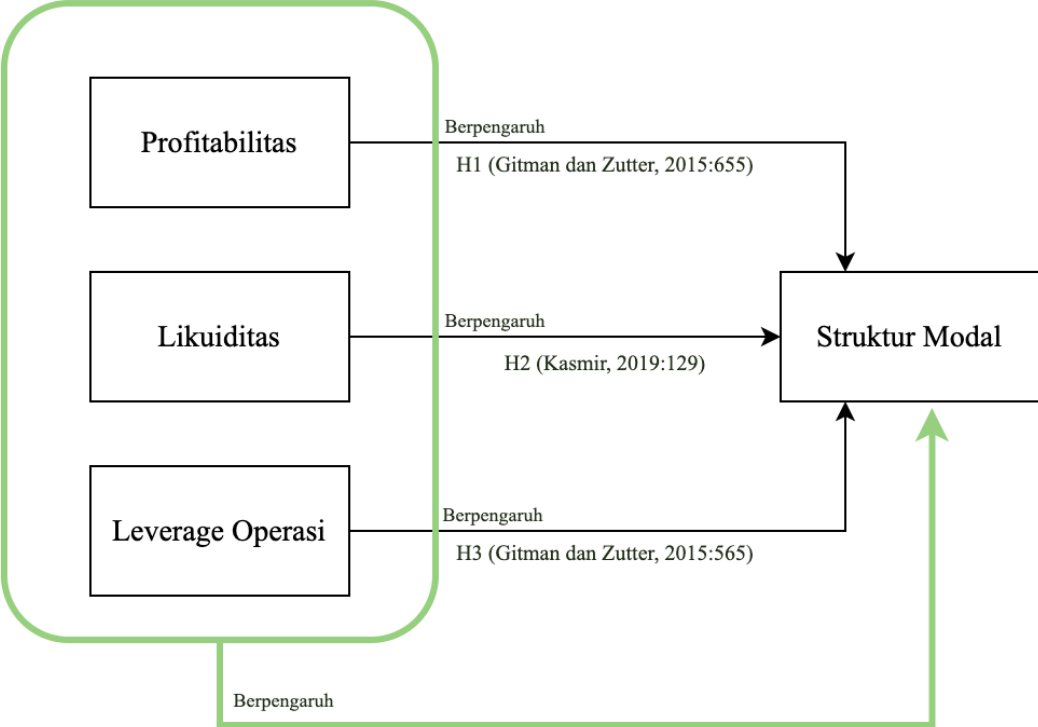
**Gambar 1.1.**  
**Kerangka Pemikiran**



Sumber: Brigham dan Houston (2019), Kasmir (2019), Nst (2017), Zulkarnain (2020), Ryando (2021), Buchori (2018), Nasar dan Krisnando (2020), Rivandi dan Novriani (2021) Hidayat dan Galib (2019), Puspita dan Juliarsa (2020), dan Dharmadi dan Putri (2018) diolah.

Model penelitian disajikan dalam Gambar 1.2. sebagai berikut:

**Gambar 1.2.**  
**Model Penelitian**



Sumber: hasil olahan.