

## PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DAN PERTUMBUHAN ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PROPERTI DI BEI

Maylia Anandhita Sari

mayliadita@gmail.com

Sasi Agustin

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to find out the effect of firm size, probability, and asset growth on the capital structure. According to the criteria given, there were 27 Property companies 2013-2017. While, the sampling collection technique used purposive sampling. Based on the data analysis, capital structure (DER) was dependent variable and firm size (UP), profitability (ROA), asset growth (AG) were independent variable. Moreover, the research result concluded the firm size had positive and significant effect on capital structure. It meant, the larger the firm size, the bigger chance of using external funds and issuing shares would be. Furthermore, profitability had negative and significant effect on capital structure. This indicated the company used its profit to pay company capital cost. On the other hand, the asset growth had positive but insignificant effect on the capital structure. In other words, the increase of growth asset did not affect on the capital structure. Therefore, the Property company needed to consider how big or small the firm size before having policy of its capital structure. It meant, the company had to focus on the profitability which had been made, since the higher the firm profile, the more internal funds would be spent to pay the capital cost or its operational. In brief, the asset growth had to be considered although it did not affect on the capital structure.*

**Keywords:** *firm size, profitability, asset growth, capital structure*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal. Berdasarkan kriteria yang ada dapat diperoleh sampel perusahaan sebanyak 27 perusahaan properti selama periode pengamatan tahun 2013-2017. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan hasil analisis data, variabel yang digunakan adalah struktur modal (DER) sebagai variabel dependen dan variabel independen adalah ukuran perusahaan (UP), profitabilitas (ROA), dan pertumbuhan aset (AG). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, artinya semakin besar ukuran perusahaan maka kecenderungan menggunakan dana eksternal dan atau menerbitkan saham baru juga besar. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, artinya mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan profitnya untuk digunakan dalam membayar biaya modal perusahaan. Pertumbuhan aset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, artinya peningkatan pertumbuhan aset tidak akan berpengaruh terhadap struktur modal. Sebaiknya perusahaan properti lebih memperhatikan besar kecilnya ukuran perusahaan sebelum mengambil kebijakan struktur modalnya. Perusahaan harus memperhatikan profitabilitas yang dihasilkan karena jika profitnya tinggi maka perusahaan cenderung menggunakan dana internal untuk membayar biaya modal atau kegiatan operasionalnya. Pertumbuhan asetnya tetap harus diperhatikan, meskipun tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

**Kata kunci:** ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan aset, struktur modal

### PENDAHULUAN

Perusahaan besar membutuhkan investasi besar dengan kebutuhan dana yang besar pula agar mampu menghasilkan produk-produk yang memiliki kualitas tinggi sehingga tetap unggul dan dapat bertahan dalam persaingan bisnis. Fenomena yang terjadi di era globalisasi modern saat ini sangat dipengaruhi oleh kemajuan di bidang properti. Sektor

properti merupakan aktivitas yang berperan penting dalam kehidupan masyarakat dan negara. Sektor properti memiliki sifat usaha yang unik karena berbeda dengan sektor lainnya yang sekali produksi dapat langsung dijual sedangkan sektor properti tidak bisa seperti itu harus dibangun terlebih dahulu dengan membutuhkan proses yang tidak sebentar dan melalui tahapan pemasaran. Sehingga perputaran *cash conversion cycle* terjadi sejak perusahaan menanamkan uang untuk membangun sebuah bangunan rumah atau gedung, untuk menjadikan uang lagi membutuhkan proses yang panjang. Dilihat dari sisi kehidupan masyarakat, masyarakat tidak akan terlepas dari yang namanya sektor properti karena sudah menjadi salah satu kebutuhan primer disamping kebutuhan akan pangan dan sandang, dan dalam sisi perekonomian suatu negara sektor properti menggambarkan adanya tingkat pertumbuhan ekonomi masyarakat.

Bisnis properti saat ini dimata masyarakat dinilai sangat menjanjikan karena harga properti di Indonesia selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya. Kenaikan harga properti di Indonesia disebabkan oleh pengaruh dari faktor penawaran dan permintaan, inflasi, dan tingkat pertumbuhan penduduk. Harga properti yang selalu meningkat ini dikarenakan luas bumi yang tidak akan pernah bertambah dalam arti persediaan akan tanah juga bersifat tetap dan terbatas sementara populasi penduduk semakin padat yang mengakibatkan permintaan akan tempat tinggal tidak terbatas. Sehingga harga tanah dan bangunan selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya. Kondisi pertumbuhan akan penduduk yang selalu meningkat inilah yang membuat sumber dana perusahaan properti akan meningkat. Pengelolaan sumber modal melalui komposisi struktur modal yang tepat dan baik akan mempengaruhi berjalannya kegiatan operasional perusahaan. Namun ketika terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan pendanaan dapat mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan dan berimbas pada rendahnya profitabilitas perusahaan. Melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat memiliki akses ke berbagai sektor, termasuk sektor properti yang terkena imbasnya. Akibatnya terjadi penurunan minat konsumen terhadap subsidi maupun komersial serta menurunkan minat investor untuk menanamkan modal dalam sektor properti menurun tajam.

Dikutip dari berita CNN Indonesia menyebutkan bahwa kinerja industri properti 2017 terus bergairah. Hal itu terlihat dari pertumbuhan kinerja prapenjualan (*marketing sales*) perusahaan properti sepanjang tahun lalu. Sejumlah korporasi sektor properti mengalami tingkat pertumbuhan yang bervariasi. Misalnya saja, *marketing sales* PT Ciputra Development Tbk (CTRA) hanya tumbuh 6 persen. Menurut sekretaris perusahaan Tulus Santoso kepada CNN Indonesia mengatakan bahwa tahun 2017 *marketing sales* sebesar Rp 7,6 Triliun, naik 6 persen dibandingkan tahun 2016. Proyek properti di Surabaya menyumbang *marketing sales* tertinggi yaitu 32 persen. Diikuti dengan proyek properti di Jakarta sebesar 27 persen dan Sulawesi 19 persen. Menurut Tulus, industri properti belum tumbuh seutuhnya. Namun, dia mengklaim pencapaian kinerja tahun 2017 sudah lebih baik dibandingkan tahun sebelumnya.

Dari fenomena diatas, dapat dikatakan bahwa perusahaan properti memiliki peran yang dominan dalam Bursa Efek Indonesia dan memiliki peran penting dalam pembangunan suatu negara, khususnya negara yang sedang berkembang misalnya Indonesia. Pembangunan suatu negara juga dikaitkan dengan dengan aspek keuangan yang dimiliki oleh tiap perusahaan. Pada aspek keuangan meliputi kegiatan pengambilan keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya dan memilih investasi yang tepat dengan menggunakan modal yang dimiliki perusahaan tersebut. Pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber internal maupun eksternal perusahaan. Namun pada umumnya perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen, sedangkan modal asing hanya digunakan sebagai pelengkap saja apabila dana yang dibutuhkan kurang mencukupi. Penggunaan modal sendiri akan menjadi

tanggung terhadap keseluruhan resiko perusahaan dan merupakan jaminan bagi para kreditur. Sedangkan modal asing adalah modal yang berasal dari kreditur dan merupakan hutang bagi perusahaan yang bersangkutan. Oleh karena itu, diperlukan adanya kebijaksanaan dalam menentukan apakah kebutuhan dana perusahaan akan dibelanjai oleh modal sendiri atau modal asing (Syafi'i dan Akbar, 2010:70).

Struktur modal adalah perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Martono dan Harjito, A., 2010:240). Kombinasi yang tepat dalam pemilihan modal, akan menghasilkan struktur modal yang optimal, yang mampu menjadi pondasi kuat bagi perusahaan untuk menjalankan aktivitas produksinya, serta mampu mendatangkan keuntungan optimal bagi perusahaan tersebut. Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai pengaruh langsung terhadap posisi finansial perusahaan tersebut. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan tersebut.

Untuk menentukan struktur modal yang optimal, perusahaan akan mempertimbangkan faktor-faktor yang akan mempengaruhi penentuan struktur modal tersebut. Menurut Riyanto (2011:297) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas dari *earning*, tingkat bunga, susunan dari aktiva, kadar resiko dari aktiva, keadaan pasar modal, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, sifat manajemen, dan besarnya suatu perusahaan. Menurut Sjahrial (2007:236) faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu tingkat penjualan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan perusahaan, kemampuan menghasilkan laba, variabilitas laba, skala perusahaan, kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro. Semua faktor tersebut bersama-sama telah mendorong perusahaan untuk mempertahankan fleksibilitas keuangannya atau dari sudut pandang operasional berarti mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai untuk melakukan pinjaman. Di dalam penelitian ini, faktor-faktor yang digunakan adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan aset. Penelitian tentang struktur modal ini telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Menurut penelitian Naibaho, *et al.* (2015) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Dalam penelitian Fadhlillah (2016) menunjukkan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan merupakan perusahaan yang berskala besar yang pada umumnya lebih mudah untuk memperoleh hutang dibandingkan dengan perusahaan kecil karena terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan-perusahaan besar, Najmudin (2011:316). Besar atau kecilnya ukuran sebuah perusahaan akan memiliki pengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan atas keyakinan bahwa pada perusahaan besar dapat membiayai investasinya dengan lebih mudah melalui pasar modal karena memiliki tingkat pertumbuhan penjualan atau produksi yang tinggi.

Menurut Sartono (2008:122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Profitabilitas merupakan hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan aset perusahaan, baik berupa aset lancar maupun aset tetap dalam aktivitas produksi. Tanpa profit, perusahaan tidak dapat menarik sumber modal eksternal untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan.

Menurut Brigham dan Erhart (2005) menyatakan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi akan bergantung pada dana eksternal perusahaan dikarenakan dana internal perusahaan tidak dapat mencukupi dalam mendukung tingkat pertumbuhan tinggi. Sehingga perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi akan lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya daripada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah. Hubungan pertumbuhan aset dengan struktur modal, Wijaya dan Jessica (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu yang sudah diuraikan diatas, maka penelitian ini akan melakukan pengujian kembali agar mengetahui pengaruh dari variabel-variabel yang telah dijelaskan diatas. Berdasarkan uraian diatas, maka judul penelitian ini adalah "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Di BEI". Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (a) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI, (b) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI, (c) Apakah pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI. Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut : (a) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI, (b) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI, (c) Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI.

## TINJAUAN TEORITIS

### Struktur Modal

Menurut Sudana (2011:189) struktur modal memiliki kaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang digambarkan dengan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Jika dalam suatu pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih terdapat kekurangan (*defisit*) maka perlu dilakukan pertimbangan terhadap pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan yaitu dari hutang atau yang biasa disebut *debt financing*.

Salah satu indikator dalam mengukur struktur modal adalah dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), untuk mengukur pertimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan besarnya modal sendiri. Secara sistematis DER dapat dihitung dengan rumus (Kasmir, 2013:158) :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Equity}}$$

### Ukuran Perusahaan

Ukuran suatu perusahaan merupakan salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan seberapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) untuk memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Ukuran perusahaan disimbolkan dengan *size*. Menurut Najmudin (2011:316) ukuran perusahaan yaitu perusahaan yang berskala besar yang pada umumnya lebih mudah untuk memperoleh hutang dibandingkan dengan perusahaan kecil karena terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan-perusahaan besar.

Menurut Murhadi (2013) *Firm Size* diukur dengan mentransformasikan total aset yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural. Dengan menggunakan *log natural*,

jumlah aset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan tanpa mengubah proporsi dari jumlah aset sesungguhnya dengan rumus sebagai berikut :

$$Firm\ Size = Ln (Total\ Aset)$$

### Profitabilitas

Menurut Sartono (2010:122) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Profitabilitas merupakan faktor penting yang digunakan untuk mengukur besarnya laba guna mengetahui apakah perusahaan telah menjalankan usahanya dengan efektif dan efisien atau tidak.

Salah satu indikator dalam mengukur profitabilitas adalah dengan *Return on Asset* (ROA), yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan yang bersangkutan dengan cara membandingkan antara laba bersih dengan total aset perusahaan. Secara sistematis ROA dapat dihitung dengan rumus (Sudana, 2011:26) :

$$Return\ on\ Asset\ (ROA) = \frac{Earning\ After\ Tax\ (EAT)}{Total\ Assets} \times 100\%$$

### Pertumbuhan Aset

Menurut Prasetyo (2011:109) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan secara umum dapat diindikasikan dengan variabel pertumbuhan antara lain pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba bersih, dan pertumbuhan laba operasi. Pertumbuhan aset menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menempatkan diri pada suatu sistem ekonomi, baik untuk industri secara keseluruhan ataupun industri yang sama. Jika suatu perusahaan tidak dapat bertumbuh, besar kemungkinan perusahaan akan mengalami gagal bayar (*default*) atas hutangnya.

Bila kekayaan awal suatu perusahaan adalah tetap jumlahnya, maka pada tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi berarti besarnya kekayaan akhir perusahaan tersebut semakin besar. Demikian pula sebaliknya, pada tingkat pertumbuhan aset yang tinggi, bila besarnya kekayaan akhir tinggi berarti kekayaan awalnya rendah. Dalam penelitian ini pengukuran pertumbuhan aset dapat di *proxy* dengan *Asset Growth* dari presentase perubahan total aktiva pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Menurut Prasetyo (2011:110) rumus dari Asset Growth adalah sebagai berikut :

$$AG = \frac{Total\ Asset_t - Total\ Asset_{t-1}}{Total\ Asset_{t-1}} \times 100\%$$

### Penelitian Terdahulu

Pertama, Wijaya dan Jessica. (2017) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan properti di BEI.

Kedua, Kusumaningrum. (2010) menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti di BEI.

Ketiga, Naibaho, *et al.* (2015) menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti di BEI.

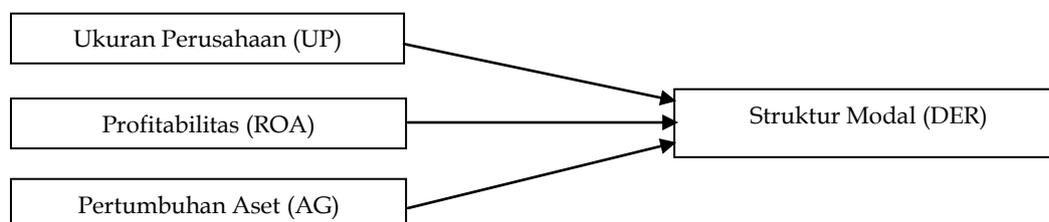
Keempat, Adiyana dan Ardiana. (2014) menyatakan ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Resiko bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti di BEI.

Kelima, Fadhlillah dan Mahardika. (2016) menyatakan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti di BEI.

Keenam, Nadzirah, *et al.* (2016) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti di BEI.

Ketujuh, Pamungkas. (2018) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti di BEI.

### Rerangka Konseptual



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

### Perumusan Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, tinjauan pustaka, dan rerangka konseptual diatas, hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H<sub>1</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan properti di BEI

H<sub>2</sub>: Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan properti di BEI

H<sub>3</sub>: Pertumbuhan aset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan properti di BEI

### METODE PENELITIAN

#### Jenis Penelitian dan Gambaran Umum Populasi

Jenis penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah penelitian kausal komparatif (*Causal Comparative*), yang mana penelitian ini menjelaskan hubungan tentang sebab - akibat antara dua variabel atau lebih. Dan tipe penelitian ini adalah *ex post facto*, yaitu penelitian terhadap data yang dikumpulkan setelah terjadinya fakta atau peristiwa. Hal ini dibuktikan dengan pengaruh dari ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal.

Adapun gambaran dari populasi (obyek) penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan tahun 2013-2017.

## Teknik Pengambilan Keputusan Populasi

Menurut Sugiyono (2008:80) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 48 perusahaan properti.

## Sampel

Teknik pengambilan sampel penelitian ini dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2008:85). Berikut kriteria yang harus dipenuhi dalam pengambilan sampel: a) Perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan yaitu tahun 2013-2017, b) Perusahaan properti yang telah mempublikasikan laporan keuangan audit secara berturut-turut dengan menggunakan satuan rupiah selama periode pengamatan yaitu tahun 2013-2017, c) Perusahaan properti yang tidak berturut-turut terdaftar di BEI selama periode pengamatan yaitu tahun 2013-2017, d) Perusahaan properti yang mempunyai laba positif secara berturut-turut selama periode pengamatan tahun 2013-2017. Terdapat 27 (dua puluh tujuh) sampel perusahaan properti yang akan digunakan dalam penelitian ini dan memenuhi kriteria, diantaranya akan disajikan dalam Tabel 1 berikut :

**Tabel 1**  
**Daftar Sampel Perusahaan Properti**

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
2	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
3	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk
4	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
5	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
6	CTRA	Ciputra Development Tbk
7	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk
8	DART	Duta Anggada Realty Tbk
9	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
10	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk
11	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk
12	DILD	Intiland Development Tbk
13	JRPT	Jaya Real Property Tbk
14	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
15	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
16	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
17	EMDE	Megapolitan Development Tbk
18	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
19	MTLA	Metropolitan Land Tbk
20	MDLN	Modernland Realty Tbk
21	PWON	Pakuwon Jati Tbk
22	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk
23	RDTX	Roda Vivatex Tbk
24	BKSL	Sentul City Tbk
25	SMRA	Summarecon Agung Tbk
26	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk
27	RODA	Pikko Land Development Tbk

Sumber : data sekunder, diolah 2019

### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yang dilakukan pada penelitian ini adalah menggunakan metode studi pustaka dan dokumentasi. Studi pustaka adalah teknik pengumpulan data dengan cara melakukan telaah pustaka, eksplorasi, dan mengkaji beerbagai macam literatur seperti buku, jurnal penelitian, dan sumber-sumber lain yang berkaitan dengan penelitian. Metode dokumentasi merupakan teknik pengumpulan suatu data melalui pengutipan atau pencatatan atas dokumen dari data keuangan perusahaan selama periode penelitian yang diperoleh dari neraca dan laporan laba rugi perusahaan properti. Data sekunder yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan properti yang terdaftar di BEI pada periode 2013–2017. Dalam penelitian ini, data diambil dari Pojok Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya dan *Indonesian capital market directory* (ICMD).

### **Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel**

#### **Variabel Penelitian**

Pada umumnya variabel dibedakan menjadi 2 jenis , yakni variabel bebas (independen) dan variabel terikat (dependen). Berdasarkan pendahuluan dan landasan teori yang telah dipaparkan, variabel dependen dan independen yang dipakai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Variabel Dependen atau Terikat yaitu Struktur Modal, 2) Variabel Independen atau Bebas yaitu Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Aset.

#### **Definisi Operasional Variabel**

##### **Variabel Dependen (Variabel DER)**

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2014:97). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah struktur modal.

Struktur modal diperoleh dari perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang biasanya digunakan sebagai alat ukur atas penggunaan total hutang terhadap total ekuitas dari para pemegang saham (*shareholder's equity*) yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Paramu, 2007). Secara matematis *proxy* struktur modal menurut Kasmir (2013:158) dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

##### **Variabel Independen (Variabel UP, ROA, dan AG)**

Variabel independen atau variabel bebas sering disebut sebagai variabel *stimulus*, *predictor*, dan *antecedent*. Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen/terikat (Sugiyono, 2014:96). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan variabel independen antara lain ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan aset.

##### **Ukuran Perusahaan (UP)**

Ukuran perusahaan (*firm size*) pada penelitian ini menggunakan perhitungan nilai buku dari total aset, sebagai indikatornya adalah *size* (Weston dan Copeland, 2008). Mengingat nilai aset dari suatu perusahaan besar, maka dalam melakukan perhitungan nilai total aset dapat dihitung dalam jutaan rupiah serta ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma natural (Ln) sehingga satuan ukuran perusahaan adalah *size* bukan persen. Secara matematis dapat ditransformasikan sebagai berikut :

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

**Profitabilitas (ROA)**

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (profit). Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA), yang dihitung berdasarkan laba bersih atau *Earning After Tax* (EAT) dibagi dengan total aset (Weston dan Copeland, 2008). Secara matematis *proxy* ini dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{EAT}{Total\ Assets} \times 100\%$$

**Pertumbuhan Aset (AG)**

Tingkat pertumbuhan aset (*Asset Growth*), dalam penelitian ini menggunakan presentase perubahan pada total aktiva dari tahun sebelumnya (t-1) terhadap tahun sekarang (t), sebagai *proxy* (Weston dan Copeland, 2008). Secara matematis *proxy* dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$AG = \frac{Total\ Asset_t - Total\ Asset_{t-1}}{Total\ Asset_{t-1}} \times 100\%$$

**ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

**Analisis Regresi Linier Berganda**

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan aset serta pengaruhnya terhadap struktur modal. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu *software* computer program SPSS 20 diperoleh hasil pada Tabel 2 sebagai berikut :

**Tabel 2**  
**Hasil Regresi Linier Berganda**  
*Coefficients<sup>a</sup>*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1.098	.493		-2.227	.028
1 UP	.128	.031	.332	4.079	.000
ROA	-.018	.008	-.216	-2.322	.022
AG	.002	.002	.108	1.146	.254

a. Dependent Variable: DER (Struktur Modal)

Sumber : data sekunder, diolah (2019)

Hasil pengujian persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

$$DER = -1,098 + 0,128 UP - 0,018 ROA + 0,002 AG + e$$

**Konstanta (α)**

Merupakan intersep Y jika X yang terdiri dari Ukuran Perusahaan (UP), Profitabilitas (ROA), dan Pertumbuhan Aset (AG) = 0, menunjukkan variabel dependen yang digunakan yakni struktur modal yang di *proxy* dengan DER sebesar konstanta yaitu -1,098. Berarti menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari ukuran perusahaan (UP), return on asset (ROA), dan asset growth (AG) bernilai 0 (nol), maka variabel dependennya yaitu struktur modal (DER) akan berkurang sebesar 1,098.

**Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan (UP)**

Koefisien regresi ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif (searah) dan signifikan terhadap struktur modal dapat diartikan bahwa apabila variabel ukuran perusahaan mengalami kenaikan 1 satuan, maka struktur modal akan bertambah sebesar 0,128 dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain bernilai konstan.

### Koefisien Regresi *Return on Asset* (ROA)

Koefisien regresi *return on asset* memiliki pengaruh negatif (berlawanan arah) dan signifikan terhadap struktur modal dapat diartikan bahwa apabila variabel *return on asset* mengalami kenaikan 1 satuan, maka struktur modal akan berkurang sebesar 0,018 dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain bernilai konstan.

### Koefisien Regresi *Asset Growth* (AG)

Koefisien regresi *asset growth* memiliki pengaruh positif (searah) dan tidak signifikan terhadap struktur modal dapat diartikan bahwa apabila variabel *asset growth* mengalami kenaikan 1 satuan, maka struktur modal tidak akan berpengaruh baik tidak mengalami kenaikan atau penurunan dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain bernilai konstan.

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji heterokedastisitas. Uji asumsi klasik tersebut secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut :

#### Uji Normalitas

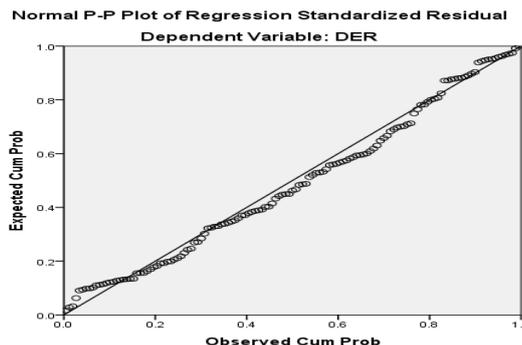
Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Penyebaran data secara normal dapat dideteksi dengan alat statistik parametrik maupun non-parametrik. Dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik non-parametrik dengan metode Kolmogorov-Smirnov. Hasil dari uji normalitas dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov dapat dilihat pada Tabel 3 sebagai berikut :

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov**  
*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		135
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	0E-7
	<i>Std. Deviation</i>	,42328852
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	,065
	<i>Positive</i>	,065
	<i>Negative</i>	-,059
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		,752
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,625
<i>a. Test distribution is Normal.</i>		
<i>b. Calculated from data.</i>		

**Sumber : data sekunder, diolah (2019)**

Berdasarkan hasil output Tabel 3 jika dilihat dari nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* adalah 0,625. Dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi normal karena nilai dari *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar  $0,625 > 0,05$ . Hasil ini diperkuat dan diperjelas dengan analisis grafik *P-P Plot* yang disajikan pada Gambar 2.



Sumber : data sekunder, diolah (2019)

Gambar 2

Hasil Uji Normalitas Menggunakan Analisis Grafik

Berdasarkan hasil pada Gambar 2, dapat dilihat bahwa titik-titik yang menyebar disekitar garis diagonal dan penyebaran titik-titik yang searah dengan garis diagonal menandakan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas dan layak digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel bebas (ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan aset) terhadap variabel terikatnya (struktur modal).

**Uji Multikolinieritas**

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang cukup kuat antara variabel independen. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 20 diperoleh hasil pada Tabel 4 sebagai berikut :

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**  
*Coefficients<sup>a</sup>*

Model (Constant)	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constan)		
UP	,971	1,030
ROA	,745	1,342
AG	,730	1,369

*Dependent Variabel : DER*

Sumber : data sekunder, diolah (2019)

Berdasarkan Tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai Variance Inflation Factor (VIF) masing-masing variabel < 10 dan nilai Tolerance > 0,10, maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi linier berganda tidak terdapat multikolinieritas antara variabel terikat dan variabel bebas.

**Uji Autokorelasi**

Apabila terjadi korelasi dalam model regresi linier berganda, maka akan terdapat masalah autokorelasi. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 20 diperoleh hasil pada Tabel 5 sebagai berikut :

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.627 <sup>a</sup>	.393	.379	.27761	1.945

a. Predictors: (Constant), UP, ROA, AG

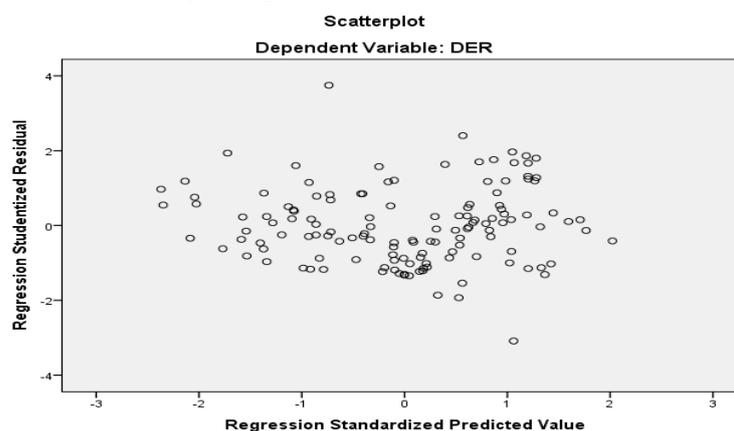
b. Dependent Variable: DER

Sumber : data sekunder, diolah (2019)

Berdasarkan Tabel 5 hasil DW adalah sebesar 1,945. Selanjutnya nilai tersebut dibandingkan dengan kriteria  $dU < d < 4-dU$ , dimana  $dU$  diperoleh dari tabel *Durbin Watson* dengan  $n=135$  dan  $k=3$  maka dapat diperoleh nilai  $dU$  sebesar 1,7645. Kemudian dapat dihitung kriterianya yaitu  $dU < d < 4-dU$  ( $1,7645 < 1,9450 < 2,0550$ ), sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa dalam model regresi linier berganda tidak ada autokorelasi antara variabel independen.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *Variance* dalam model regresi dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Hasil pengujian heteroskedastisitas disajikan pada Gambar 3.



Sumber : data sekunder, diolah (2019)

**Gambar 3**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Berdasarkan Gambar 3 menunjukkan penyebaran titik-titik berada diatas dan dibawah angka 0 sumbu X. Sedangkan penyebaran titik-titik pada sumbu Y tidak membentuk pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi linier berganda tidak ada masalah heteroskedastisitas dan model ini layak digunakan dalam penelitian.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi dapat digunakan untuk mempengaruhi variabel dependen secara simultan atau tidak. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 20, maka diperoleh hasil dari uji F yang disajikan pada Tabel 6.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Kelayakan Model**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	4.470	3	1.490	8.129	.000 <sup>b</sup>
	Residual	24.009	131	.183		
	Total	28.479	134			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), AG, UP, ROA

Sumber : data sekunder, diolah (2019)

Berdasarkan hasil uji statistik F pada Tabel 6, dapat diperoleh nilai F hitung sebesar 8,129 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000. Dengan tingkat signifikan 0,000 lebih kecil dari nilai taraf ujinya yaitu sebesar 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian layak untuk diuji.

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi diartikan sebagai seberapa besar pengaruh (dalam persen) dari variabel bebas (independen) terhadap suatu variasi (naik/turunnya) variabel terikat (dependen). Nilai berada diantara 0 sampai 1 ( $0 < R^2 < 1$ ). Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 20, maka diperoleh hasil dari uji  $R^2$  yang disajikan pada Tabel 7.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.627 <sup>a</sup>	.393	.379	.27761

Sumber : data sekunder, diolah (2019)

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 7, dapat diketahui bahwa nilai R Square adalah sebesar 0,393 atau 39,3%. Hal itu berarti variabel independen yang terdiri dari ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan aset mempengaruhi variabel dependen/terikat sebesar 39,3%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 60,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

### Uji Hipotesis (Uji-t)

Pengujian suatu hipotesis secara parsial (uji t) adalah suatu pengujian hipotesis yang biasanya dilakukan agar mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen dengan kriteria atau taraf nyata  $\alpha = 0.05$  (5%) disajikan pada Tabel 8.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Statistik t**

Model	T	Sig.	
1	(Constant)	-2.227	.028
	UP	4.079	.000
	ROA	-2.322	.022
	AG	1.146	.254

Sumber : data sekunder, diolah (2019)

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pada Tabel 8, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

#### **Uji Parsial Pengaruh Ukuran Perusahaan (UP) terhadap Struktur Modal (DER)**

Berdasarkan tabel diketahui nilai t sebesar 4,079 sedangkan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari taraf ujinya yaitu sebesar 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan (UP) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Dengan demikian, hipotesis ke-1 ( $H_1$ ) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (UP) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), diterima.

#### **Uji Parsial Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Struktur Modal (DER)**

Berdasarkan tabel diketahui nilai t sebesar -2,322 sedangkan nilai signifikan sebesar 0,022 lebih kecil dari taraf ujinya yaitu sebesar 0,05 ( $0,022 < 0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Dengan demikian, hipotesis ke-2 ( $H_2$ ) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), diterima.

#### **Uji Parsial Pengaruh Pertumbuhan Aset (AG) terhadap Struktur Modal (DER)**

Berdasarkan tabel diketahui nilai t sebesar 1,146 sedangkan nilai signifikan sebesar 0,254 lebih besar dari taraf ujinya yaitu sebesar 0,05 ( $0,254 > 0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial pertumbuhan aset (AG) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER). Dengan demikian, hipotesis ke-3 ( $H_3$ ) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset (AG) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER), diterima.

### **Pembahasan**

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan (UP) terhadap Struktur Modal (DER)**

Pada penelitian ini ukuran perusahaan (UP) dapat dihitung dengan logaritma natural dari total aset. Perusahaan yang besar lebih mudah dalam memperoleh pinjaman dari kreditur dan lebih mudah mengakses pasar modal dikarenakan perusahaan yang besar dianggap sudah mapan dan sudah melakukan ekspansi dalam kegiatan operasionalnya untuk memperluas jangkauan usahanya. Hasil analisis statistik untuk ukuran perusahaan (UP) diketahui bahwa koefisien regresinya sebesar 0,128 yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (UP) dan struktur modal (DER) memiliki hubungan korelasi positif (searah) yang mengindikasikan apabila ukuran perusahaan mengalami kenaikan maka struktur modal juga akan meningkat, begitu pula sebaliknya apabila ukuran perusahaan mengalami penurunan maka struktur modalnya juga menurun. Sedangkan nilai signifikan uji t sebesar 0,000, dimana nilai ini lebih kecil dari taraf ujinya sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Hal tersebut sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Najmudin (2011:316) perusahaan yang berskala besar pada umumnya lebih mudah untuk memperoleh hutang dibandingkan dengan perusahaan kecil karena terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan-perusahaan besar. Perusahaan besar juga cenderung terdiversifikasi dan lebih tahan terhadap resiko kebangkrutan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas (2018) dan Fadhlillah, *et al.* (2016) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan

Jessica (2017), Kusumaningrum (2010), dan Naibaho, *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Struktur Modal (DER)**

Hasil analisis statistik untuk profitabilitas (ROA) diketahui bahwa koefisien regresinya sebesar -0,018 yang menunjukkan arah negatif (berlawanan arah). Hal tersebut menunjukkan bahwa apabila profitabilitas (ROA) mengalami kenaikan maka struktur modalnya (DER) menurun, begitu pula sebaliknya apabila profitabilitas (ROA) mengalami penurunan, maka struktur modal (DER) akan meningkat. Sedangkan untuk nilai signifikan uji t sebesar 0,022, dimana nilai ini lebih kecil dari taraf ujinya sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017. Hal ini berarti profit pada perusahaan properti mengindikasikan bahwa perusahaan properti pada penelitian ini menghasilkan laba setelah pajak bernilai negatif, disebabkan karena pendapatan perusahaan yang kecil sehingga tidak mampu untuk menutupi beban atau kewajiban perusahaan dan perusahaan menggunakan profitnya untuk membayar biaya modal perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki kecenderungan menggunakan dana internal perusahaan untuk kegiatan operasionalnya. Alasannya karena dengan menggunakan sumber dana internal perusahaan dianggap lebih efisien dibandingkan dengan menggunakan sumber dana yang diperoleh secara eksternal misalnya hutang atau penerbitan saham baru.

Hal tersebut didukung oleh *pecking order theory* yang dikemukakan oleh Hanafi (2013:313) menyatakan bahwa perusahaan memilih pendanaan internal yang diperoleh dari laba (profit) yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Jessica (2017), Fadhlillah (2016), dan Nadzirah (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas (2018) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Pertumbuhan Aset (AG) terhadap Struktur Modal (DER)**

Dalam penelitian ini pertumbuhan aset dapat dihitung dengan *Asset Growth* (AG) dari perubahan tahunan dari total aset. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan aset yang tinggi akan lebih banyak menggunakan hutang dalam struktur modalnya, daripada perusahaan yang memiliki pertumbuhan aset rendah. Hasil analisis statistik untuk pertumbuhan aset diketahui bahwa koefisien regresinya sebesar 0,002 yang menunjukkan bahwa pertumbuhan aset (AG) dan struktur modal (DER) memiliki korelasi positif (searah) yang mengindikasikan bahwa apabila pertumbuhan aset (AG) mengalami kenaikan maka struktur modalnya (DER) juga meningkat. Sebaliknya, apabila pertumbuhan aset (AG) mengalami penurunan maka struktur modalnya (DER) juga akan mengalami penurunan. Tingkat pertumbuhan aset yang tinggi berarti menyebabkan perusahaan memerlukan dana yang semakin besar juga agar perusahaan dapat terus melakukan kegiatan operasionalnya. Sedangkan untuk nilai signifikan uji t sebesar 0,254, dimana nilai ini lebih besar dari taraf ujinya 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Tingkat pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal ini menunjukkan bahwa dalam memutuskan struktur modal manajer tidak memperhatikan atau mempertimbangkan tingkat pertumbuhan aset pada perusahaan, sehingga tidak dapat mendorong perusahaan untuk tumbuh lebih pesat.

Hasil tersebut bertentangan dengan penelitian dari Kusumaningrum (2010) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset perusahaan maka perusahaan tersebut memiliki kecenderungan dalam menggunakan modal sendiri dibandingkan hutangnya.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat diperoleh kesimpulan tentang pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017, yaitu sebagai berikut : 1) Ukuran perusahaan yang di proksi dengan logaritma natural ( $\ln$ ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Peningkatan ukuran perusahaan akan diikuti oleh meningkatnya struktur modal. Hal itu disebabkan oleh perusahaan yang besar dan dianggap sudah matang akan melakukan ekspansi terhadap kegiatan operasionalnya, sedangkan untuk kegiatan operasional membutuhkan dana yang lebih besar sehingga perusahaan cenderung menggunakan dana eksternal dan atau menjual saham (menerbitkan saham baru) perusahaan, 2) Profitabilitas yang di proksi dengan ROA berpengaruh negatif dan signifikan. Profitabilitas yang bernilai negatif mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan profitnya untuk digunakan dalam membayar biaya modal perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki kecenderungan menggunakan dana internal perusahaan untuk kegiatan operasionalnya. Hal ini disebabkan oleh sumber dana dari internal perusahaan yang dianggap lebih efisien dibandingkan sumber dana yang diperoleh dari eksternal perusahaan seperti hutang atau penerbitan saham baru, 3) Pertumbuhan Aset yang di proksi dengan perubahan tahunan dari total aset ( $\Delta AG$ ) yaitu *Asset Growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan aset yang tinggi akan lebih banyak menggunakan hutang dalam struktur modalnya, daripada perusahaan yang memiliki pertumbuhan aset rendah. Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan baik peningkatan maupun penurunan suatu aset yang diperoleh perusahaan setiap waktu tidak akan mempengaruhi pihak manajemen dalam pengambilan keputusan pendanaan dalam rangka pemenuhan kebutuhan dana perusahaan, karena manajer dalam mengambil keputusan lebih mementingkan laba perusahaan daripada aset yang dimiliki.

### **Keterbatasan Penelitian**

Dalam penelitian ini masih memiliki keterbatasan, diantaranya sebagai berikut : 1) Periode pengamatan yang hanya lima tahun yaitu tahun 2013-2017, sehingga kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang, 2) Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel yang mempengaruhi struktur modal yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan aset. Sedangkan masih banyak kemungkinan variabel lain yang dapat mempengaruhi struktur modal, 3) Berdasarkan  $R^2$  menunjukkan bahwa variabel independen yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan aset terhadap variabel dependen yaitu struktur modal hanya sebesar 39,3% sedangkan sisanya sebesar 60,7% dipengaruhi variabel lain diluar penelitian ini.

### **Saran**

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang telah dijabarkan diatas, dapat disampaikan beberapa saran antara lain : 1) Perusahaan sebaiknya memperhatikan besar kecilnya ukuran perusahaan, karena apabila perusahaan tergolong besar dan sudah dianggap matang maka akan lebih mudah memasuki pasar modal dan dapat melakukan

ekspansi dalam kegiatan operasionalnya, 2) Perusahaan sebaiknya memperhatikan besar kecilnya profitabilitas, karena apabila profitabilitas semakin kecil dapat mengindikasikan bahwa manajemen kurang baik dalam mengelola dana internal yang berasal dari laba ditahan, sehingga perusahaan menggunakan profitnya untuk membayar biaya modal, 3) Perusahaan sebaiknya memperhatikan besar kecilnya pertumbuhan aset, karena apabila pertumbuhannya tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memerlukan biaya atau dana yang lebih besar agar perusahaan dapat terus melakukan kegiatan operasionalnya, 4) Bagi perusahaan diharapkan agar selalu memberikan informasi mengenai laporan keuangan secara berkala yang benar dan dapat diuji keabsahannya sehingga pihak investor memiliki keyakinan untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, 5) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas sampel perusahaan yang diteliti dengan periode penelitian yang lebih panjang sehingga dapat digunakan untuk menarik kesimpulan yang lebih baik terkait struktur modal perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adiyana, I. B. G. N. S dan P. A. Ardiana. 2014. Pengaruh Ukuran perusahaan, Risiko bisnis, Pertumbuhan aset, Profitabilitas, dan Likuiditas pada struktur modal. *E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 10(1): 788-802.
- Brigham, E. dan Erhart. 2005. *Financial Management Theory and Practice*. Eleventh Edition. South Western Cengage Learning. Ohio.
- Fadhilillah, M. N. dan D. P. K. Mahardika. 2016. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI Tahun 2011-2015. *E-Proceeding of Management* 3(3): 3139-3146.
- Hanafi, M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Perkasa. Jakarta.
- Kusumaningrum, E. A. 2010. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Perusahaan Real Estate dan Property Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2005-2009). *Skripsi*. Program Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang
- Martono dan Harjito, A. 2010. *Manajemen Keuangan (cetakan ke-8)*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Murhadi, W.R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jilid 1. Salemba Empat. Jakarta.
- Muthmainah, D.A. 2018. Perusahaan Properti Kompak Alami Pertumbuhan Kinerja 2017. <http://cnnindonesia.com/ekonomi/20180301091523-92-279598>. Diakses tanggal 03 Oktober 2018 (19.04).
- Nadzirah, F. Yudiantmaja dan W. Cipta. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI Tahun 2012-2014. *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha* 4(1):1-2.
- Naibaho, A., Topowijono, dan D. F. Azizah. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI Tahun 2011-2013. *Jurnal Administrasi Bisnis* 28 (1): 131-142.
- Najmudin. 2011. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*. ANDI. Yogyakarta.
- Pamungkas, R.D.P. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property dan Real Estate. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Paramu, H. 2007. Determinan Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Manajemen Usahawan Indonesia*. XXXV 11: 47-54.
- Prasetyo, A. H. 2011. *Valuasi Perusahaan*. PPM. Jakarta.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sartono, A. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.

- \_\_\_\_\_. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasinya*. BPFE. Yogyakarta.
- Sjahrial, D. 2007. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga. Surabaya.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung.
- \_\_\_\_\_. 2014. *Metode Penelitian Manajemen*. Alfabeta. Bandung.
- Syafi'i, I. dan Akbar. 2010. *Tafsir Ekonomi Kontemporer*. Salemba Empat. Jakarta.
- Weston, J. F. dan T. E. Copeland. 2008. *Manajemen Keuangan*. Binarupa Aksara. Jakarta.
- Wijaya, E. dan Jessica. 2017. Analysis of Effect of Structure of Assets, Its Size, Profitability, Growth, Opportunities, Tangibility, Business Risk, and Capital Structure Liquidity Against Sector Companies in the Property dan Real Estate Listed in Indonesi Stock Exchange in 2011-2015. *Procuratio* 5 (4): 440-451.
- Bursa Efek Indonesia. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)