

PENGARUH SALES GROWTH, SIZE, STRUKTUR ASET, LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL

Trinita Putri Kartikayanti

trinitaputri06@gmail.com

Lilis Ardini

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine the effect of sales growth, size, asset structure, liquidity and profitability to the capital structure of Real Estate and Property companies which were listed on Indonesia Stock Exchange. The research was quantitative. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. In line with, there were 30 companies from 63 Real Estate and Property companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2016-2019, as the sample. Therefore, totally, there were 120 data observations. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression. The research result concluded that sales growth as well as liquidity did not affect capital structure. On the other hand, Size had a positive effect on capital structure. It meant, the bigger the firm size was, and the bigger fund proportion to operate company's activities would be. In contrast, asset structure was, the more companies tend to minimize its debt usage. Likewise, profitability had a negative effect on capital structure. This meant, the higher the companies return was, the less debt usage by the companies would be.

Keywords: sales growth, size, asset structure, liquidity, capital structure.

ABSTRAK

Tujuan penelitian penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *sales growth, size, struktur aset, likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan real estate and property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan metode *purposive sampling*, sampel yang diperoleh sebanyak 30 perusahaan dari 63 perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2019. Sehingga jumlah pengamatan digunakan pada penelitian ini sebanyak 120 data pengamatan. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. *Size* berpengaruh positif terhadap struktur modal, artinya semakin besar ukuran suatu perusahaan akan membutuhkan proporsi dana yang lebih untuk mengoperasikan kegiatan perusahaan. Struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal, artinya Semakin tinggi struktur aset perusahaan, maka perusahaan akan cenderung mengurangi penggunaan hutang. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, artinya perusahaan yang mempunyai tingkat pengembalian yang tinggi, maka penggunaan hutang yang digunakan relatif kecil.

Kata Kunci: *sales growth, size, struktur aset, likuiditas, profitabilitas, struktur modal*

PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan yang utama dan paling mendasar ialah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Dalam hal ini menyatakan bahwa perusahaan harus melakukan kegiatannya secara efektif dan efisien. Oleh karena itu, untuk memperoleh laba sebesar-besarnya harus menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Apabila laba yang di dapat perusahaan tinggi dan kelangsungan hidup perusahaan terjaga. Perusahaan harus menjalankan fungsi-fungsinya dengan baik. Dalam hal ini manajemen

turut bertanggung jawab atas seluruh aktivitas yang terkait dengan keuangan perusahaan serta melakukan aktivitas dengan efisien serta efektif agar mempunyai daya saing yang tinggi antar perusahaan. Manajemen keuangan mempunyai peran penting untuk bisa mencapai tujuan tersebut. Maka, segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh sumber dana perusahaan ialah fungsi utama manajemen keuangan.

Dalam fungsinya sebagai pengambilan keputusan pendanaan perusahaan, manajemen keuangan akan mencari alternatif sumber dana yang tepat untuk digunakan perusahaan. Menurut Martono dan Harjito (2008:17) dana bisa berasal dari internal dan eksternal. Keputusan pendanaan ada dua. Pertama, keputusan penetapan sumber dana yang diperlukan untuk membiayai investasi, dapat berupa hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Kedua, kedua penetapan perimbangan pembelanjaan yang terbaik atau sering disebut struktur modal.

Struktur modal ialah hal yang dianggap penting bagi setiap perusahaan, karena modal merupakan faktor utama penggerak dari setiap fungsi yang ada dalam perusahaan untuk melakukan aktivitasnya (Rochmah dan Asyik, 2015). Maka dalam memutuskan sumber pendanaan yang baik perusahaan memerlukan struktur modal yang baik juga, namun jika ada kesalahan di struktur modal akan ada akibat yang sangat luas. Paling utama apabila perusahaan tersebut memakai hutang yang lumayan besar, sehingga semakin besar pula beban yang di tanggung oleh perusahaan, Struktur modal untuk tiap perusahaan sangat penting.

Perusahaan *property and real esatate* merupakan salah satu sub sektor yang memiliki peran penting dalam berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi nasional, tetapi sektor ini hanya tumbuh dikisaran angka 3,5% selama 5 tahun terakhir dan angka itu jauh dibawah pertumbuhan ekonomi nasional yang berkisar angka 5% (Detik Finance, 2019). Berdasarkan data yang dimiliki Badan Pusat Statistik (BPS), bahwa perusahaan sub sektor *property and real esatate* memberikan kontribusi kepada Produk Domestik Bruto (PDB) pada triwulan 3 tahun 2018 sebesar 2,67% angka tersebut dikatakan menurun, dikarenakan triwulan 3 tahun 2017 menunjukkan besar sumbangan yang diberikan oleh sub sektor *property and real esatate* sebesar 2,74% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB).

Lemahnya pertumbuhan ekonomi sub sektor *property and real esatate* membuat perusahaan perlu memperhatikan struktur modalnya agar mampu membiayai kebutuhan pendanaan perusahaan. Selama 2014-2018 mengalami fluktuasi. Terjadi peningkatan pada *Debt To Equity Ratio* di tahun 2015 sebesar 85,78% yang mana jumlah tersebut meningkat dari tahun sebelumnya yang hanya sebesar 84,78%. Namun mulai dari tahun 2015-2018, nilai *Debt To Equity Ratio* (DER) perusahaan sektor *property and real esatate* sering mengalami penurunan hingga menjadi sebesar 78,26%. Dapat dilihat penurunan ini menunjukkan bahwa perusahaan *property and real esatate* sedang mengurangi penggunaan hutang dalam struktur modalnya.

Brigham dan Huston (2006:42) mengatakan jika perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang relatif stabil akan lebih terjamin untuk mendapatkan pinjaman serta menanggung beban tetap yang besar pula, dibanding dengan perusahaan yang memiliki penjualan yang tidak stabil. Karena dengan kondisi ini perusahaan dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya dan manajemen dalam mendapatkan hutang akan lebih mudah. Pada penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Ardini (2017) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal, namun hasil dari penelitian Atiqoh dan Asyik (2016) pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan (*size*) akan menarik perhatian investor atau kreditur untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan sehingga menyebabkan penggunaan dana eksternal semakin meningkat. Perusahaan yang besar akan cenderung lebih berisiko mengalami kebangkrutan lebih besar. Hal ini yang menyebabkan ukuran perusahaan yang

besar lebih mudah memperoleh penambahan dana di pasar modal (Kartika, 2009). Sehingga semakin besar ukuran perusahaan, cenderung untuk menggunakan dana dari luar semakin besar. Pada penelitian yang dilakukan Angelina dan Mustanda (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan menurut penelitian Kuserlinawati dan Ardini (2019) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Menurut Syamsudin (2007:9) menyatakan bahwa struktur aset ialah penentuan seberapa besar alokasi dana yang digunakan masing-masing aset, baik dalam aset lancar maupun aset tetap. Penelitian yang dilakukan oleh Naibaho *et al.*, (2015) menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Sari dan Ardini (2017) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berarti semakin besar struktur aset perusahaan, maka struktur modal perusahaan semakin meningkat dan akan mudah memperoleh pendanaan dari eksternal ialah berupa hutang karena aset tetap dapat dijadikan jaminan perusahaan untuk membayar hutang.

Likuiditas ialah rasio yang mengukur persentasi kebutuhan modal yang dikeluarkan dengan utang (Brigham dan Houston, 2006:95). Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi akan cenderung mengurangi penggunaan pendanaan eksternalnya karena sumber dana internal yang dimiliki perusahaan cukup tinggi. Hasil dari penelitian Atiqoh dan Asyik (2016) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal artinya pada tingkat likuiditas yang tinggi menandakan perusahaan memiliki aset lancar yang bisa di gunakan untuk menutupi hutang jangka pendek dan dapat mengurangi porsi hutang dalam struktur modalnya, namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Primantara dan Dewi (2016) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Menurut Kasmir (2019:198), profitabilitas ialah hubungan antara pendapatan dan biaya yang diperoleh dengan menggunakan asset perusahaan, baik lancar ataupun tetap, dalam aktivitas produksi. Dari profit yang dimiliki perusahaan dapat mengalokasikannya kebentuk laba ditahan ataupun ekspansi usaha. Penelitian yang oleh Atiqoh dan Asyik (2016), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, artinya perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan cenderung menggunakan laba ditahan dan mengurangi penggunaan hutang. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Al-Ashry dan Fitria (2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah dan judul penelitian di atas dan adanya hasil penelitian yang beragam di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah *Sales Growth* berpengaruh terhadap struktur modal?, (2) Apakah *Size* berpengaruh terhadap struktur modal?, (3) Apakah struktur Aset berpengaruh terhadap struktur modal?, (4) Apakah Likuiditas (CR) berpengaruh terhadap struktur modal?, (5) Apakah Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap struktur modal?. Sedangkan tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Sales Growth* (pertumbuhan penjualan) terhadap struktur modal, (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Size* (ukuran perusahaan) terhadap struktur modal, (3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur aset terhadap struktur modal, (4) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, (5) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

TINJAUAN TEORETIS

Trade Off Theory

Teori *Trade-off* mengemukakan mengenai risiko kebangkrutan dengan penggunaan pendanaan yang berasal dari hutang yang disebabkan oleh keputusan dalam struktur

modal. Menurut Kartika (2016) mengatakan bahwa *Trade-off* menjelaskan adanya hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan, dan penggunaan hutang yang diakibatkan oleh struktur modal. Teori *Trade-off* menjelaskan bahwa manajer keuangan seharusnya meningkatkan hutang sampai pada suatu titik dimana nilai perlindungan pajak bunga tambahan (*interest tax shields*) hanya terimbangi oleh tambahan biaya masalah keuangan yang akan timbul. Menurut Brigham dan Houston (2006:35) mengatakan bahwa teori *Trade-off* peningkatan hutang dapat memberikan manfaat perlindungan pajak, namun kenyataannya ada hal yang membuat perusahaan tidak bisa memakai hutang sebanyak-banyaknya, besarnya peningkatan penggunaan hutang, maka semakin besar pula biaya kebangkrutan yang mungkin ditimbulkan, sehingga perusahaan membatasi pemakaian hutang. Pada struktur modal biaya kebangkrutan itu hal penting, karena struktur modal optimal dapat dicapai oleh perusahaan dengan menyeimbangkan keuntungan yang didapatkan dari perlindungan pajak dengan biaya dari pemakaian hutang yang semakin besar.

Signalling Theory

Menurut Brigham dan Houston (2004:40), *signall* ialah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor mengenai cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan. Perusahaan yang memiliki prospek yang menguntungkan akan menghindari penjualan saham dan termasuk penggunaan hutang berlebihan yang melebihi target dari struktur modal yang normal. Sedangkan, jika perusahaan dengan prospek yang kurang baik akan cenderung menjual sahamnya dan penggunaan hutang yang berlebihan. Penjualan saham tersebut dimaksudkan saat pengumuman emisi saham oleh perusahaan, hal tersebut menimbulkan tanda (*signall*) bahwa manajemen perusahaan tidak mempunyai prospek yang menguntungkan serta memberikan sinyal negatif.

Pecking Order Theory

Teori *Pecking Order* pertamakali dirumuskan oleh Donaldson pada tahun 1961 dan kemudian dikembangkan oleh Myes dan Majluf pada tahun 1984. Teori *Pecking Order* menjelaskan perusahaan dalam menentukan susunan pendanaan yang paling disukai. Dalam teori ini *Debt To Equity Rasio* (DER) tidak memiliki target, karena terdapat 2 jenis pendanaan yaitu modal yang berasal dari internal dan modal yang berasal dari eksternal. Modal yang berasal dari internal lebih cenderung disukai dari pada modal yang berasal dari luar perusahaan. Teori *Pecking Order* tidak mendeteksi tentang target struktur modal, tetapi berupaya menjelaskan rangkaian dari proses pendanaan. Di teori ini manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat hutang yang optimal, namun memperhitungkan pendanaan yang dibutuhkan oleh kebutuhan investasi. Jika ada kesempatan dalam berinvestasi, perusahaan akan memulai dengan mencari dana untuk memenuhi kebutuhan investasi. Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi justru memiliki tingkat hutang rendah, karena dengan tingkat keuntungan tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk mendanai kebutuhan investasi.

Sales Growth (Pertumbuhan Penjualan)

Penjualan salah satu faktor penting yang menentukan kelangsungan hidup perusahaan. Penjualan dapat ditingkatkan secara internal melalui penambahan devisi usaha (Daft, 2007:356). Pertumbuhan penjualan diperuntukan dengan pencapaian tingkat penjualan yang dihasilkan perusahaan, perkembangan perusahaan bisa dikatakan sebagai pertumbuhan penjualan (*Growth of sales*). Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil juga, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tidak stabil. Perusahaan-perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang lebih cepat akan

membutuhkan dana dari sumber eksternal yang lebih besar. Pertumbuhan yang tinggi juga memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansialnya.

Size (Ukuran Perusahaan)

Ukuran perusahaan diartikan sebagai suatu skala yang diklasifikasikan besar kecilnya ukuran perusahaan dengan berbagai cara seperti dinyatakan dengan total asset, nilai pasar saham, dan lain lain. Menurut Riyanto (2011:305) Ukuran perusahaan dapat diartikan dengan sebagai besar dan kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya nilai total aktiva. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang lebih besar memiliki akses untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk mendapatkan pinjaman dari kreditur akan lebih mudah.

Struktur Aset

Menurut Syamsudin (2007:9) struktur aset yaitu penentuan seberapa besar alokasi dana untuk masing-masing aset yang dimiliki perusahaan, baik dari aset lancar maupun aset tetap. Bisa dikatakan struktur aset termasuk kekayaan atau sumber ekonomi yang dimiliki perusahaan dengan harapan kekayaan tersebut memberikan manfaat dimasa yang akan datang, yang terdiri dari aset tetap, aset tak berwujud, aset lancar, dan aset tidak lancar. Semakin besar struktur aset yang dimiliki perusahaan, maka struktur modal perusahaan karena aset tetap dapat dijadikan jaminan perusahaan untuk membayar hutang.

Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi atau membayar kewajiban yang sudah jatuh tempo dalam jangka pendek. Menurut Kasmir (2019:199) faktor yang menyebabkan ketidakmampuan perusahaan melunasi kewajibannya, yaitu bisa dikarenakan memang perusahaan tidak memiliki dana dan mungkin bisa karena perusahaan memiliki dana, namun saat jatuh tempo dana tersebut tidak cukup secara tunai. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kegunaan rasio ini yaitu untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajibannya (hutang) pada saat ditagih atau jatuh tempo.

Profitabilitas

Menurut Sartono (2001:122) menyatakan bahwa profitabilitas sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset serta modal sendiri. Setiap perusahaan akan meningkatkan kinerja perusahaannya untuk meningkatkan produktivitas perusahaan. Rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA) ialah perbandingan atau perimbangan dari laba bersih perusahaan dengan total aset perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal itu bagian yang mengatur modal. Struktur modal menurut Sartono (2008:247) perbandingan atau perimbangan dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham biasa dan saham preferen. Menurut Brigham dan Houston (2006:6) struktur modal ialah kombinasi antara utang, saham preferen atau prioritas dan saham ekuitas yang digunakan perusahaan untuk merancang dalam mendapatkan modal. Struktur modal dianggap penting bagi setiap perusahaan, karena berpengaruh besar terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Sales Growth* terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi, cenderung menggunakan hutang dalam struktur modal. Brigham dan Houston (2006) mengatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya sedang mengalami ketidakstabilan. Penjelasan tersebut didukung oleh penelitian Oktaviani dan Malelak (2014), Naibaho *et al.*, (2015), Natalia (2015), Sari dan Ardini (2017) yang menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Maka dapat dibuat hipotesis:

H₁: *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh *Size* (Ukuran Perusahaan) terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar dan kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Riyanto (2011:299) mengatakan semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aset yang tinggi pula. Perusahaan besar juga akan cenderung untuk menggunakan sumber dana eksternal atau hutang dari pada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan semakin besar ukuran suatu perusahaan akan membutuhkan proporsi dana yang lebih untuk menjalankan atau mengoperasikan kegiatan operasi perusahaan. Dana tersebut antara lain diperoleh dari pinjaman utang dari kreditur, sehingga dapat dikatakan bahwa semakin tinggi pula struktur modalnya. Penjelasan di atas didukung penelitian yang dilakukan oleh Angelina dan Mustanda (2016), Nadzirah *et al.*, (2016), Andika dan Firia (2016), Hardanti dan Gunawan (2010) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan kajian teori dan uraian tersebut, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H₂: *Size* berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Struktur aset ialah sumber kekayaan ekonomi yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang diharapkan dapat memberikan manfaat dimasa yang akan datang (Kesuma, 2009:41). Perusahaan yang mempunyai proporsi aset tetap yang tinggi atau besar tentu akan mempunyai peluang untuk mendapatkan tambahan modal dengan utang, karena aset tetap tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan untuk mendapatkan utang (Sitanggal, 2013:75). Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Ardini (2017), Natalia (2015), Indra *et al.*, (2017) yang mengatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan kajian teori dan uraian tersebut, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H₃: Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Menurut Sartono (2001:116) menyatakan likuiditas perusahaan membuktikan kemampuan perusahaan untuk membayar ataupun melunasi kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktu yang ditentukan. Rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak eksternal perusahaan maupun di dalam perusahaan. Sering disebut juga dengan rasio modal kerja dengan membandingkan komponen yang ada di neraca. Pernyataan tersebut didukung oleh beberapa penelitian yang dilakukan oleh Atiqoh dan Asyik (2016), Ratri dan Christianti (2017), Kartika dan Riharjo (2019) yang mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan kajian teori dan uraian di atas, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H₄: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston, (2006:107) perusahaan yang mempunyai tingkat pengembalian yang tinggi, maka penggunaan hutang yang digunakan relatif kecil. Karena perusahaan dengan keuntungan yang besar akan memiliki sejumlah dana dan laba ditahan yang besar juga. Sehingga perusahaan untuk mengurangi tingkat resiko lebih menggunakan laba ditahan dibandingkan menggunakan hutang. Perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungannya dengan pihak luar, karena dengan tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh pendanaan yang dihasilkan dari internal yang berupa laba ditahan. Sehingga semakin tingginya profitabilitas, maka penggunaan hutang semakin menurun. Penjelasan ini didukung oleh penelitian Naibaho *et al.*, (2015), Nadzirah *et al.*, (2016), Atiqoh dan Asyik (2016) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H₅: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini ialah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif pada umumnya yang mana didasarkan pada data yang bersifat keangkaan dan menekankan pada pengujian teori-teori terhadap variabelnya. Dalam pendekatan kuantitatif merupakan hubungan antara variabel yang dianalisis menggunakan teori obyektif (Sujarweni, 2016:2). Pada penelitian ini populasi dalam penelitian ini menetapkan objek penelitiannya ialah pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2019.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi. Sampel terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi. Dengan kata lain, sejumlah, tapi tidak semua, sebuah populasi akan membentuk sampel (Sekaran, 2006:123). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam peneliti ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang akurat dan pemilihan sampel sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Menurut Sugiyono (2008:85) *purposive sampling* yaitu teknik pemilihan sampel yang berdasarkan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu. Beberapa kriteria yang telah ditentukan dalam pengambilan sampel sebagai berikut: (1) Perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut dalam sub sektor *real estate and property* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2019, (2) Perusahaan *real estate and property* yang menyajikan laporan keuangan dalam Rupiah di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2019, (3) Perusahaan *real estate and property* yang menyajikan laba positif di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2019.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan teknik dokumentasi yaitu suatu teknik pengumpulan data dengan mempelajari dan menggunakan laporan keuangan yang dijadikan sampel penelitian. Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari sumber kedua atau melalui perantara dari data yang kita butuhkan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, serta melalui situs www.idx.co.id yang mencantumkan laporan keuangan perusahaan.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel terikat yang digunakan pada penelitian ini adalah struktur modal, sedangkan variabel bebas pada penelitian ini adalah *sales growth*, *size*, struktur aset, likuiditas dan profitabilitas. Berikut merupakan penjelasan mengenai variabel-variabel penelitian yang digunakan, antara lain:

Struktur Modal

Struktur modal ialah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Sartono, 2010:225). Struktur modal diukur menggunakan *debt equity ratio*, yaitu rasio total hutang yang dimiliki oleh perusahaan terhadap total ekuitas Martono dan Harjito (2008:59).

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

Sales Growth

Pertumbuhan penjualan yaitu kemampuan perusahaan dalam mengembangkan usahanya atau penjualannya yang dapat dilihat dari perkembangannya dari waktu ke waktu dari tahun ke tahun (Kesuma, 2009). Pengukuran yang digunakan yaitu total penjualan tahun ke t dikurangi dengan total penjualan pada tahun t-1. Rumus ini sesuai yang digunakan oleh penelitian Sari dan Ardini (2017), yang diformulasikan sebagai berikut:

$$PP = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1}{\text{Penjualan } t-1}$$

Size

Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar dan kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh besar atau ukuran total aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Murhadi (2013:59) ukuran perusahaan diukur menggunakan \ln (Total Aset), karena dengan mentransformasikan total aset yang dimiliki perusahaan kedalam log natural dapat mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Pengukuran ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Atiqoh dan Asyik (2016), yang diformulasikan sebagai berikut:

$$UP = \ln (\text{Total Aset})$$

Struktur Aset

Struktur aset yaitu penentuan seberapa besar alokasi dana untuk masing-masing aset yang dimiliki perusahaan. Pada umumnya perusahaan yang mempunyai jaminan terhadap utang akan lebih mudah dalam mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan, yaitu pebandingan antara aset tetap dengan total aset (Brigham dan Houston, 2011:175). Struktur aset yang diformulasikan sebagai berikut:

$$SA = \frac{\text{Aset tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas

Likuiditas ialah suatu pengukuran yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan akan melunasi atau membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan *current ratio* yaitu aset lancar yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut (Murhadi, 2013:57). Jika perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik dan dengan segera mengembalikan utang-utangnya, maka perusahaan tersebut mendapatkan

kepercayaan dari kreditur untuk menerbitkan utang dalam jumlah yang besar. Kartika dan Riharjo (2019) menyatakan tingkat likuiditas diukur dengan skala rasio yang diformulasikan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Hutang Lancar}}$$

Profitabilitas

Menurut Sartono (2010:122) profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau laba dari kegiatan usaha perusahaan selama satu tahun. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Assets* yang menunjukkan kemampuan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aset untuk menghasilkan laba yang yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak. Pengukuran ini sesuai dengan Sartono (2010:123) yang diformulasikan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Teknik analisis Data

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan analisis yang menjelaskan atau menggambarkan keadaan atau persoalan mengenai data atau hasil pengamatan yang disajikan, agar mudah dipahami, menarik, dan informatif. Analisis deskriptif lebih menekankan pendeskripsian atas karakteristik sekumpulan data dan bisa dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), varian, maksimum, minimum, standar deviasi, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2018:19).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018:38), Uji Normalitas dapat dideteksi menggunakan grafik dan uji statistik *non parametrik Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S). Uji normalitas yang dideteksi dengan grafik, jika titik-titik yang ada pada grafik mengikuti garis diagonal maka dikatakan bahwa variabel tersebut layak digunakan dalam analisis data dan memenuhi syarat untuk menjadi model regresi yang baik. Menurut Ghozali (2018:38) Uji statistik *non-parametrik Kolmogorov-Smirnov* (K-S) akan menunjukkan data terdistribusi normal ketika nilai *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) lebih besar dari $\alpha = (0,05)$. Jika data tidak terdistribusi normal, maka kurang dari $\alpha = (0,05)$.

Uji Multikoleniaritas

Uji multikoleniaritas digunakan untuk menguji apakah adanya korelasi atau hubungan antar variabel independen (variabel bebas) dalam model regresi yang ditemukan. Untuk mendeteksi terjadinya gejala multikoleniaritas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Sehingga batas nilai yang umum digunakan dalam menunjukkan adanya multikoleniaritas yaitu sebagai berikut: (1) Mempunyai nilai VIF < 10, (2) Mempunyai angka *tolerance* > 0,10.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan sebagai menguji apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual model regresi dari satu pengamatan ke pengamatan lain (Umar, 2011:78). Menurut Ghozali (2018:149) menunjukkan bahwa untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas dengan menggunakan pengujian grafik *scatterplot* menunjukkan jika

titik-titik pada grafik menyebar secara acak di atas dan dibawah titik nol, maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Menurut Ghazali (2018:109) Digunakannya uji *glejser* untuk mendukung keakuratan grafik *scatterplot*. a. Jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) dalam model regresi linear (Ghozali, 2018:111). Menurut Santoso (2001:241) menunjukkan bahwa dasar pengambilan keputusan batas nilai dari metode *Durbin-Watson* adalah: (1) Angka *Durbin Watson* (D-W) dibawah -2 , artinya ada autokorelasi positif, (2) Angka *Durbin Watson* (D-W) diantara -2 sampai $+2$, artinya tidak ada autokorelasi, (3) Angka *Durbin Watson* (D-W) di atas $+2$, artinya ada autokorelasi negatif.

Regresi Linear Berganda

Bentuk persamaan regresi linear berganda ini dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \alpha + \beta_1 PP + \beta_2 UP + \beta_3 SA + \beta_4 CR + \beta_5 ROA + e$$

Keterangan:

| | |
|-----------------------------|--|
| DER | : Struktur Modal yang di proksikan dengan DER |
| A | : Konstanta |
| $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ | : Koefisien regresi variabel independen |
| PP | : Pertumbuhan Penjuaanyang |
| UP | : <i>Size</i> |
| SA | : Struktur Aset |
| CR | : Likuiditas yang diproksikan dengan <i>current ratio</i> |
| ROA | : Profitabilitas yang diproksikan dengan <i>return on assets</i> |
| e | : Standar <i>error</i> |

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar kontribusi semua variabel independen (variabel bebas) dalam menerangkan variabel dependen (variabel terikat). Nilai koefisien determinasi yaitu antara 0 - 1. Menurut Ghazali (2018:97) menyatakan bahwa kemampuan dalam variabel independen untuk menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas jika nilai R^2 semakin kecil.

Uji F

Uji F memiliki tujuan untuk menguji apakah model regresi yang dalam penelitian ini baik signifikan atau tidak baik non signifikan. Uji F dilakukan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual secara statistik (Ghozali, 2011:97). Uji F dapat dideteksi menggunakan tabel ANOVA. Standar yang digunakan dalam pengambilan keputusan untuk uji F dalam analisis regresi. Jika nilai signifikan uji F $< 0,05$ maka model regresi layak digunakan pada penelitian.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji apakah masing-masing variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018:99). Penujian dilakukan dengan menggunakan tingkat sinifikansi sebesar 0,05. Ketentuan penerimaan dan penolakan hipotesisi sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi uji t $< 0,05$, maka terdapat pengaruh masing-masing variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen), (2) Jika

nilai signifikansi uji $t > 0,05$, maka tidak terdapat pengaruh antara masing- masing variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif lebih menekankan pendeskripsian atas karakteristik sekumpulan data dan bisa dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), maksimum, minimum, standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Berdasarkan hasil analisis deskriptif pada Tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah data dalam penelitian yaitu 90 data, terdiri dari 30 perusahaan *real estate and property* tahun 2016-2019 yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 1
Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

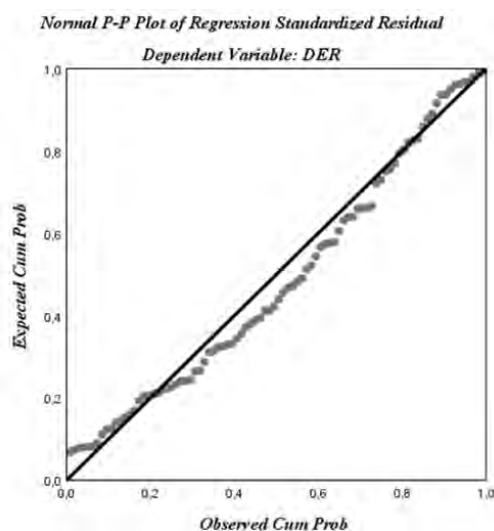
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|---------------------------|----|---------|---------|---------|----------------|
| PP | 90 | -0,5459 | 1,1553 | 0,0577 | 0,2737 |
| UP | 90 | 11,1557 | 13,5858 | 12,7377 | 0,5634 |
| SA | 90 | 0,1097 | 0,9609 | 0,6347 | 0,2142 |
| CR | 90 | 0,6176 | 24,8818 | 2,9460 | 3,1454 |
| ROA | 90 | 0,0003 | 0,3589 | 0,0557 | 0,0534 |
| DER | 90 | 0,0007 | 1,0512 | 0,3586 | 0,3335 |
| <i>Valid N (listwise)</i> | 90 | | | | |

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Uji Asumsi Kalsik

Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan dengan dua metode, yaitu grafik *Normal Probability Plot* dan Uji *Kolmogrov-smirnov*, diperoleh hasil bahwa penyebaran titik atau data berada di sekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal sehingga dinyatakan memenuhi syarat.



Gambar 1

Grafik Normal P-P Plot

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Sedangkan dilihat dengan Uji *Kolmogrov-smirnov*, diperoleh hasil bahwa *Asymp.Sig (2-tailed)* sebesar $0,200 > 0,05$, dapat disimpulkan data terdistribusi normal.

Tabel 2
Uji Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 90 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | 0,0000000 |
| | Std. Deviation | 0,24787797 |
| Most Extreme Differences | Absolute | 0,080 |
| | Positive | 0,080 |
| | Negative | -0,062 |
| Test Statistic | | 0,080 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .200 ^{c,d} |

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Uji Multikoleniaritas

Berdasarkan hasil pengolahan data dapat diketahui bahwa dari hasil uji multikoleniaritas menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikoleniaritas. Dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* pada masing-masing variabel independen *tolerance* di atas 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10, sehingga dapat dikatakan bahwa seluruh variabel independen tidak ada multikoleniaritas.

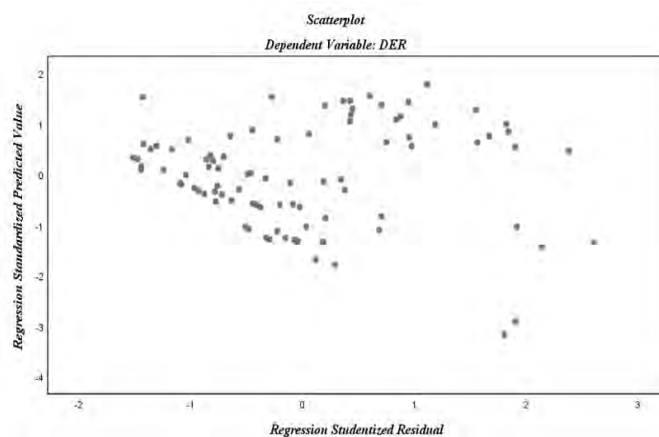
Tabel 3
Hasil Uji Multikoleniaritas
Coefficients^a

| Model | Collinearity Statistics | | Keterangan | |
|-------|-------------------------|-------|------------|------------------------------|
| | Tolerance | VIF | | |
| 1 | | | | |
| | PP | 0,944 | 1,060 | Bebas dari Multikoleniaritas |
| | UP | 0,900 | 1,111 | Bebas dari Multikoleniaritas |
| | SA | 0,838 | 1,193 | Bebas dari Multikoleniaritas |
| | CR | 0,819 | 1,221 | Bebas dari Multikoleniaritas |
| | ROA | 0,942 | 1,062 | Bebas dari Multikoleniaritas |

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Uji Heterokedastisitas

Pengujian Heterokedastisitas dilakukan dengan dua metode, yaitu grafik *Scatterplot* dan Uji *glejser*, diperoleh hasil bahwa titik-titik menyebar secara acak dan menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk sebuah pola dapat diperoleh kesimpulan bahwa model regresi yang digunakan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.



Gambar 2
Grafik Scatterplot

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Sedangkan dilihat dengan Uji *glejser*, diperoleh hasil bahwa signifikansi pada uji *glejser* lebih dari 0,05, dapat disimpulkan data terdistribusi normal.

Tabel 4
Uji Glejser
Coefficients^a

| Model | Sig | Keterangan |
|-------|-------|--------------------------------|
| PP | 0,657 | Bebas dari Heteroskedastisitas |
| UP | 0,095 | Bebas dari Heteroskedastisitas |
| SA | 0,478 | Bebas dari Heteroskedastisitas |
| CR | 0,978 | Bebas dari Heteroskedastisitas |
| ROA | 0,911 | Bebas dari Heteroskedastisitas |

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Uji Autokorelasi

Dapat diketahui bahwa hasil dari uji autokorelasi yang menggunakan uji *Durbin Watson* (uji D-W). Berdasarkan Tabel 5, nilai *Durbin Watson* (uji D-W) sebesar 0,912 maka dapat disimpulkan bahwa tidak adanya autokorelasi.

Tabel 5
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

| Model | Durbin-Watson | Keterangan |
|-------|---------------|-------------------------|
| 1 | 0,912 | Bebas dari Autokorelasi |

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Analisi Regresi Linear Berganda

Hasil estimasi koefisien regresi disajikan pada Tabel 6 dibawah ini:

Tabel 6
Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|
| | B | Std. Error | Beta |
| 1 (Constant) | -3,848 | 0,646 | |
| PP | -0,011 | 0,102 | -0,009 |
| UP | 0,362 | 0,051 | 0,612 |
| SA | -0,452 | 0,138 | -0,290 |
| CR | -0,013 | 0,009 | -0,120 |
| ROA | -1,434 | 0,530 | -0,230 |

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Dapat dilihat pada Tabel 6 menunjukkan bahwa model persamaan regresi yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$DER = - 3,848 - 0,011 PP + 0,362 UP - 0,452 SA - 0,013 CR - 1,434 ROA$$

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Nilai *R-Square* yang di peroleh disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7
Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

| <i>Model</i> | <i>R</i> | <i>R Square</i> | <i>Adjusted R Square</i> |
|--------------|-------------------|-----------------|--------------------------|
| 1 | .669 ^a | 0,448 | 0,415 |

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Dapat diketahui bahwa hasil koefisien determinasi (*R-Square*) menunjukkan sebesar 0,448 atau 44,8% yang artinya perubahan struktur modal dipengaruhi *sales growth* (PP), *Size* (UP), struktur aset (SA), likuiditas (CR) dan profitabilitas (ROA). Sedangkan sisanya sebesar 0,552 atau 55,2% ialah dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model.

Uji F

Nilai *statistic* F yang di peroleh disajikan pada Tabel 8.

Tabel 8
Uji F
ANOVA^a

| <i>Model</i> | <i>Sum of Squares</i> | <i>Df</i> | <i>Mean Square</i> | <i>F</i> | <i>Sig.</i> |
|---------------------|-----------------------|-----------|--------------------|----------|-------------------|
| 1 <i>Regression</i> | 4,434 | 5 | 0,887 | 13,621 | .000 ^b |
| <i>Residual</i> | 5,468 | 84 | 0,065 | | |
| Total | 9,902 | 89 | | | |

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Dapat diketahui bahwa pada Tabel 8 menunjukkan hasil dari uji kelayakan model (uji F) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000, karena probabilitas signifikansi jauh lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan dalam penelitian.

Uji Hipotesisi (Uji t)

Dari hasil pengujian hipotesisi dengan menggunakan SPSS didapat hasil uji t seperti yang tersaji pada Tabel 9.

Tabel 9
Uji t
Coefficients^a

| <i>Model</i> | <i>Unstandardized Coefficients</i> | | <i>Standardized Coefficients</i> | <i>t</i> | <i>Sig.</i> |
|--------------|------------------------------------|-------------------|----------------------------------|----------|-------------|
| | <i>B</i> | <i>Std. Error</i> | <i>Beta</i> | | |
| 1 (Constant) | -3,848 | 0,646 | | -5,959 | 0,000 |
| PP | -0,011 | 0,102 | -0,009 | -0,108 | 0,914 |
| UP | 0,362 | 0,051 | 0,612 | 7,155 | 0,000 |
| SA | -0,452 | 0,138 | -0,290 | -3,274 | 0,002 |
| CR | -0,013 | 0,009 | -0,120 | -1,339 | 0,184 |
| ROA | -1,434 | 0,522 | -0,230 | -2,749 | 0,007 |

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Pengujian Hipotesisi 1 (H₁)

Hasil pengujian variabel *Sales Growth* menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,914. Hasil signifikansi uji t menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 0,914 > 0,05 dengan koefisien regresi sebesar -0,011. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Sales Growth*

tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Sehingga dapat diperoleh kesimpulan bahwa hipotesis pertama ditolak.

Pengujian Hipotesis 2 (H₂)

Hasil pengujian variabel *Size* menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hasil signifikansi uji t menunjukkan nilai signifikansi kurang dari 0,05 atau $0,000 < 0,05$ dengan koefisien regresi sebesar 0,362. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Size* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sehingga dapat diperoleh kesimpulan bahwa hipotesis kedua diterima.

Pengujian Hipotesis 3 (H₃)

Hasil pengujian variabel Struktur aset menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,002. Hasil signifikansi uji t menunjukkan nilai signifikansi kurang dari 0,05 atau $0,002 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,452. Hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sehingga dapat diperoleh kesimpulan bahwa hipotesis ketiga diterima.

Pengujian Hipotesis 4 (H₄)

Hasil pengujian variabel Likuiditas menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,184. Hasil signifikansi uji t menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau $0,184 > 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,013. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Sehingga dapat diperoleh kesimpulan bahwa hipotesis ke empat ditolak.

Pengujian Hipotesis 5 (H₅)

Hasil pengujian variabel profitabilitas menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,007. Hasil signifikansi uji t menunjukkan nilai signifikansi kurang dari 0,05 atau $0,007 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi -1,434. Hal ini menunjukkan bahwa variabel berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sehingga dapat diperoleh kesimpulan bahwa hipotesis ke lima diterima.

Pembahasan

Pengaruh *Sales Growth* Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai *Sales Growth* diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,011 dengan nilai signifikansi $0,914 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hasil ini mengidentifikasi bahwa perusahaan tidak menggunakan pendanaan dari luar, tetapi lebih menggunakan laba dari dalam perusahaan. Laba penghasilan yang diperoleh dari hasil penjualan perusahaan yang digunakan untuk pembiayaan kegiatan operasional perusahaan, sehingga perusahaan tidak bergantung pada pendanaan dari luar. Terdapat pandangan yang sama dengan hasil penelitian Kesuma (2009), Atiqoh dan Asyik (2016), Puspawardhani (2014) *sales growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena pada saat perusahaan berusaha untuk meningkatkan jumlah penjualannya, ketika penjualan perusahaan semakin meningkat, maka laba penghasilan dari penjualan semakin tinggi juga. Sehingga, biaya yang dikeluarkan dapat diminimalkan dengan mengurangi modal dari hutang jangka panjang. Laba penghasilan dari penjualan yang cukup tinggi membuat perputaran dana perusahaan akan semakin cepat. Hal ini mengakibatkan pada saat penjualan meningkat, maka struktur modal akan mengalami penurunan.

Pengaruh *Size* Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi *Size* sebesar 0,362 dan memiliki nilai signifikan sebesar $0.000 < 0,05$ dapat dikatakan bahwa variabel *Size* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Riyanto (2011:299) mengatakan semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aset yang tinggi pula. Perusahaan besar juga akan cenderung untuk menggunakan sumber dana eksternal atau hutang dari pada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan semakin besar ukuran suatu perusahaan akan membutuhkan proporsi dana yang lebih untuk mengoperasikan kegiatan operasi perusahaan. Dana tersebut antara lain diperoleh dari pinjaman utang dari kreditor, sehingga dapat dikatakan bahwa semakin tinggi pula struktur modalnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Angelina dan Mustanda (2016), Santika dan Sudiyatno (2011), Puspawardhani (2014), Nadzirah *et al.*, (2016), Zuhro dan Suwitho (2016) yang menyatakan ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh positif terhadap struktur modal. Semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan baik dari modal sendiri maupun dari hutang untuk mempertahankan atau menegembangkan perusahaan.

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi struktur aset sebesar -0,452 dan memiliki nilai signifikan sebesar $0.002 < 0,05$ dapat dikatakan bahwa variabel struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil ini mengidentifikasi bahwa perusahaan *real estate and property* memiliki sumber ekonomi utama bagi perusahaan untuk menghasilkan produk penjualannya yaitu struktur aset yang khususnya di aset tetap, semakin tinggi aset tetap yang dimiliki perusahaan maka peluang untuk mendapatkan penjualan yang tinggi semakin besar juga, tingginya penjualan yang didapat akan memberikan keuntungan bagi perusahaan dengan besarnya laba yang didapat dimana laba tersebut menjadi modal utama bagi perusahaan, sehingga komposisi struktur modal yang dimiliki perusahaan relatif semakin kecil. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan Naibaho *et al.*, (2015), Hadianto (2010), Aprilia (2015) yang menyatakan struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Semakin tinggi struktur aset perusahaan, maka perusahaan akan cenderung mengurangi penggunaan hutang.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai koefisien Likuiditas sebesar -0,013 dan memiliki nilai signifikan sebesar $0.184 < 0,05$ dapat dikatakan bahwa variabel Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hasil ini mengidentifikasi bahwa semakin tingginya likuiditas atau semakin rendahnya likuiditas perusahaan tidak dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan, dikarenakan tinggi rendahnya likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan membayar hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar. Namun dalam struktur modal komposisi hutang tidak hanya berasal dari hutang jangka pendek tetapi juga berasal dari hutang jangka panjang. Sehingga dalam melunasi hutang jangka panjangnya perusahaan lebih mengandalkan aset tetap untuk digunakan sebagai jaminan hutang apabila perusahaan tidak mampu membiayai hutang jangka panjang. Sejalan dengan hasil penelitian Prasetya dan Asandimitra (2014) menyatakan bahwa besar kecilnya likuiditas tidak dapat mempengaruhi struktur modal yang optimal, lebih tepatnya penggunaan hutang jangka panjang, karena investor tidak melihat besar kecilnya aset lancar yang dimiliki perusahaan dalam mendanai hutang jangka panjang. Namun investor lebih tertarik jika melihat besar kecilnya aset tetap yang dimiliki perusahaan, karena aset tetap tersebut dapat digunakan

sebagai jaminan hutang. Terdapat pandangan yang sama dengan penelitian yang dilakukan Dimitri dan Sumani (2013), Nita dan Hairul (2017), Infantri dan Suwitho (2015).

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi profitabilitas sebesar -1,434 dan memiliki nilai signifikan sebesar $0,007 < 0,05$ dapat dikatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang di kemukakan oleh Brigham dan Houston (2006:107) perusahaan yang mempunyai tingkat pengembalian yang tinggi, maka penggunaan hutang yang digunakan relatif kecil. Kondisi ini diakibatkan perusahaan dengan keuntungan yang besar akan memiliki sejumlah dana dan laba ditahan yang besar juga. Sehingga perusahaan untuk mengurangi tingkat resiko lebih menggunakan laba ditahan dibandingkan menggunakan hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Ardini (2017), Junitasari dan Ardini (2018), Kanita (2014) yang mengatakan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan (*return on assets*) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal dan memiliki arah negatif. Karena semakin tinggi tingkat profitabilitas, perusahaan cenderung tidak menambah hutang, dengan profitabilitas yang tinggi perusahaan cukup mampu untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya yang didapat dari keuntungan dari pemanfaatan aset.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *sales growth, size, struktur aset, likuiditas dan profitabilitas* terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate and property* di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 -2019. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal tersebut menjelaskan bahwa hipotesis ditolak atau hasil penelitian tidak sama dengan hipotesis yang diajukan, maka hasil yang didapat hipotesis yang pertama tidak didukung yang berarti *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Karena Laba penghasilan yang diperoleh dari hasil penjualan perusahaan yang digunakan untuk pembiayaan kegiatan operasional perusahaan, sehingga perusahaan tidak bergantung pada pendanaan dari luar, (2) *Size* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian samadengan hipotesis yang diajukan, maka hasil yang didapat hipotesis kedua didukung yang berarti *size* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan semakin besar ukuran suatu perusahaan akan membutuhkan proporsi dana yang lebih untuk menjalankan atau mengoperasikan kegiatan operasi perusahaan. Dana tersebut antara lain diperoleh dari pinjaman utang dari kreditur, (3) Struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal tersebut menjelaskan bahwa hipotesis ditolak atau hasil penelitian tidak sama dengan hipotesis yang diajukan, maka hasil yang didapat hipotesis yang ketiga tidak didukung yang berarti Struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur aset perusahaan, maka perusahaan akan cenderung mengurangi penggunaan hutang, (4) Likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal tersebut menjelaskan bahwa hipotesis ditolak atau hasil penelitian tidak sama dengan hipotesis yang diajukan, maka hasil yang didapat hipotesis yang keempat tidak didukung yang berarti Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Karena semakin tingginya likuiditas atau semakin rendahnya likuiditas perusahaan tidak dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan, dikarenakan tinggi rendahnya likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan membayar hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar, (5) Profitabilitas yang diukur menggunakan *return on equity* menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur

modal. Hasil penelitian samadengan hipotesis yang diajukan, maka hasil yang didapat hipotesis kelima didukung yang berarti profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Karena semakin tinggi profitabilitas dapat mengurangi struktur modal, perusahaan yang mempunyai tingkat pengembalian yang tinggi, maka penggunaan hutang yang digunakan relatif kecil.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan diatas, maka saran yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut: Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat dalam mengambil sebuah keputusan sebelum melakukan investasi. Diharapkan menjadi bahan pertimbangan dalam memberikan ketentuan dan keputusan investasi yang akan dilakukan, karena setiap investor menginginkan untuk kedepannya lebih baik dalam keberlangsungan perusahaan di masa yang akan datang. Bagi manajemen dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan kebijakan yang berkaitan dengan struktur modal. Diharapkan dengan pertimbangan tersebut investor akan mendapatkan return yang baik sesuai dengan yang telah diharapkan. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat mengambil manfaat dari penelitian ini untuk selanjutnya melakukan penelitian yang lebih dalam lagi, dengan adanya tambahan variabel lain yang perlu diperhatikan terutama terkait dengan struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Andika, A. P. dan A. Fitria. 2016. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(9): 1-19.
- Angelina, K. I. D. dan I. K. Mustanda. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas pada Struktur Modal Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(3): 1772-1800.
- Al-Ashry, L. dan H. Fitria. 2019. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Real Estate and Property*. *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha* 1(1): 8-18.
- Aprilia, R. D. A. 2015. Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Atiqoh, Z. dan N. F. Asyik. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan, *Size*, Pertumbuhan Penjualan, dan Kepemilikan Saham Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(5): 1-18.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2004. *Fundamentals of Financial Management Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kesepuluh. Buku Kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangani*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta
- Daft, R.L. 2007. *Manajemen*. Edisi Keenam. Buku Pertama. Salemba Empat. Jakarta.
- Detik Finance. 2019. Sri Mulyani Sorot Pertumbuhan Industri Properti Yang Mentok di 3,5%. <https://finance.detik.com/properti/d-4711426/sri-mulyani-sorot-pertumbuhan-industri-properti-yang-mentok-di-35>. 21 Oktober 2020.
- Dimitri. M. dan Sumani. 2013. Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran, Usia Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen* 1(1): 82-105.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

- _____. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 25*. Edisi Kesembilan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hadianto, B. 2010. Pengaruh Risiko Sistematis, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Jenis Perusahaan terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Pertambangan: Pengujian Hipotesis *Static-Trade Off*. *Jurnal Akuntansi*. 2(1): 15-39.
- Hardanti. S. dan B. Gunawan. 2010. Pengaruh *Size*, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi dan Investasi* 11(2): 148-165.
- Indra, A. A., R. R. Hidayat, dan D. F. Azizah. 2017. Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan penjualan dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 42(1): 143-150.
- Infantri. R. D. dan Suwitho. 2015. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 4(7):1-15.
- Junitasari. T. dan L. Ardini. 2018. Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 7(4): 1-17.
- Kanita. G. G. 2014. Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Trikonomika* 13(2): 127-135.
- Kartika, A. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di BEI. *Dinamika Keuangan dan Perbankan* 1(2): 105-122.
- Kartika, A. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *INFOKAM*. 12(1): 49-58.
- Kartika dan I. B. Riharjo. 2019. Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 8(3): 1-16.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Cetakan sebelas. Rajawali Pers. Depok.
- Kesuma, A. 2009. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang *Go Public* di BEI. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 11(1): 38-45.
- Kusherlinawati, D. A. dan L. Ardini. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 8(5): 1-17.
- Martono dan A. Harjito. 2008. *Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama. Ekonisia. Yogyakarta.
- Murhadi, W. R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat. Jakarta.
- Nadzirah., F. Yudiaatmaja, dan W. Cipta. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *E-journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen* 4(1): 1-13.
- Naibaho, A., Topowijono, dan D. F. Azizah. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 28(1): 131-142.
- Natalia. P. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen* 14(2): 141-163.
- Nita, N. dan A. Hairul. 2017. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan sektor Pertambangan. *Jurnal sosial Humaniora Dan Pendidikan* 1(1): 53-65.
- Oktaviani, G. L. dan M. I. Malelak. 2014. Analisa Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *FINESTA* 2(2): 12-16.
- Prasetya, B. T. dan N. Asandimitra. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Growth Opportunity*, Likuiditas, Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan *Non Debt Tax*

- Shield* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Barang Konsumsi. *Jurnal Ilmu Manajemen* 2(4): 1341-1353.
- Primantara, A. N. dan M. R. Dewi. 2016. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 5(5): 2696-2726.
- Puspawardhani, N. 2014. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan di BEI. *E-Jurnal Manajemen* 3(7): 2050-2065.
- Ratri, A. M. dan A. Christanti. 2017. Pengaruh *Size*, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Sektor *Industry Property*. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis* 12(1): 13-24
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- Rochmah, A. M. dan N. F. Asyik. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Keputusan Investasi Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(4): 1-21.
- Santika, R. B. dan B. Sudiyatno. 2011. Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Keuangan dan Perbankan* 3(2): 172-182.
- Sari, R. I. dan L. Ardini. 2017. Pengaruh Struktur Aktiva, Resiko Bisnis, Pertumbuhan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6(7): 1-15.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta
- _____. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. BPFE. Yogyakarta.
- _____. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sekaran, U. 2006. *Research Methods for Bisnis: Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Edisi Keempat. Salemba Empat. Jakarta.
- Sitanggang, J. P. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Edisi pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sujarweni, V. W. 2016. *Kupas Tuntas Penelitian Akuntansi dengan SPSS*. Pustaka Baru Press. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Syamsudin, L. 2007. *Manajemen keuangan perusahaan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Umar, H. 2011. *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Edisi Kedua. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Zuhro, F. dan Suwitho. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(5): 1-16.