

PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL

Berliana Fernanda

berliananda137@yahoo.com

Nur Laily

nurlaily@stiesia.ac.id

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of sales growth, asset structure, profitability, and firm size on capital structure through annual financial reports that have been prepared and published by property and real estate companies which listed in the Indonesia Stock Exchange. The population in this research is obtained by using purposive sampling method at property and real estate company which listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) during 2012-2016 period and based on predetermined criterion, 8 samples of property and real estate are obtained. Analytical methods used are multiple linear analysis, classical assumption test, capital feasibility test, and hypothesis test using SPSS (Statistical Product and Service Solutions) application tool. The results showed that the structure of assets and profitability have a negative and significant influence on capital structure. While the variable of sales growth and firm size are positive, but not significantly influence the capital structure. Simultaneously, the independent variable has a significant influence on the dependent variable with significance level of 0.001.

Keywords: sales growth, asset structure, profitability, firm size, and capital structure.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal melalui laporan keuangan tahunan yang telah disusun dan diterbitkan oleh perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2016 dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 8 perusahaan properti dan real estate. Metode analisis yang digunakan adalah analisis linier berganda, uji asumsi klasik, uji kelayakan modal, dan uji hipotesis dengan alat bantu aplikasi SPSS (Statistical Product and Service Solutions). Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara simultan, variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001.

Kata Kunci: pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal

PENDAHULUAN

Dalam kondisi perekonomian di Indonesia pada saat ini yang semakin maju dan berkembang mengakibatkan persaingan usaha yang sangat ketat. Dalam melakukan rencana bisnis, hal utama yang harus dilakukan adalah memiliki sumber pendanaan yang akan digunakan untuk membiayai bisnisnya dengan layak sehingga dapat beroperasi dan mencapai tujuan. Keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal yang penting karena hal tersebut akan mempengaruhi struktur modal perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi kinerja keuangan. Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer

keuangan dalam kaitannya dengan kegiatan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan. Dimana keputusan pendanaan yang baik dilihat dari struktur modal.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Modal asing diartikan dalam hal ini adalah hutang, baik jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan dan bisa juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan. Masalah struktur modal merupakan hal yang perlu diperhatikan bagi setiap perusahaan, karena tinggi rendahnya struktur modal perusahaan akan menunjukkan bagaimana posisi keuangan setiap perusahaan. Sehingga perusahaan dituntut untuk menciptakan struktur modal yang optimal. Menurut Brigham dan Houston (2006: 7) struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

Weston dan Copeland (1999) (dalam Kesuma, 2009:39) mengatakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi dapat dengan aman menggunakan utang sebagai sumber dana eksternal dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat penjualannya rendah atau tidak stabil.

Struktur aktiva dibagi menjadi dua bagian yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Dalam aktiva lancar meliputi kas, piutang, persediaan, dan biaya dibayar dimuka. Sedangkan dalam aktiva tetap meliputi tanah, investasi jangka panjang dan aktiva tidak berwujud. Perusahaan yang aktivanya cocok sebagai jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak menggunakan utang (Weston dan Brigham, 1990:175), oleh karena itu dapat dikatakan bahwa struktur aktiva dapat mempengaruhi struktur modal.

Perusahaan dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dalam penggunaan modalnya dengan profitabilitas. Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif sedikit karena laba yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

Ukuran perusahaan menunjukkan kekayaan atau aset yang dimiliki perusahaan dalam periode tertentu. Kekayaan atau aset dilihat dari jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan serta laba bersih yang didapat dari modal yang telah disetor. Riyanto (2010: 299) menyebutkan bahwa besarnya ukuran perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal. Perusahaan besar memiliki saham yang tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru untuk menambah modal dalam memenuhi kebutuhan pembiayaan pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal (studi pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI)”**.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?.

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan dalam penelitian ini adalah Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Untuk mengetahui pengaruh

struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS

Modal

Modal merupakan salah satu elemen terpenting dalam peningkatan pelaksanaan operasional kegiatan perusahaan. Keputusan modal perusahaan berkaitan dengan sumber dana, baik yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Menurut Riyanto (2010, 22) struktur modal adalah pembelanjaan permanen di mana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Sedangkan menurut Sudana (2009: 189) struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Unsur-unsur Struktur Modal

Modal yang dimiliki oleh perusahaan dibedakan menjadi dua (Riyanto, 2010: 227), yaitu:

a. Modal Asing atau Utang

Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja didalam perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang yang pada saatnya harus dibayar kembali. Beberapa penulis dalam bidang penelitian pembelanjaan yang membagi modal asing atau utang dalam tiga golongan yaitu modal asing atau utang jangka pendek, modal asing atau utang jangka menengah dan modal asing atau utang jangka panjang. Modal atau utang jangka pendek yaitu yang jangka waktunya kurang dari 1 tahun seperti kredit rekening loan, kredit dari penjual, kredit dari pembeli dan kredit wesel. Modal asing atau utang menengah yaitu yang jangka waktunya lebih dari 1 tahun dan kurang dari 10 tahun seperti *term loan* dan *leasing*. Modal asing atau utang jangka panjang yaitu yang jangka waktunya lebih dari 10 tahun seperti pinjaman obligasi dan pinjaman hipotik.

b. Modal Sendiri

Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam didalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan adalah modal yang dihasilkan atau dibentuk sendiri didalam perusahaan. Modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan.

Struktur Modal yang Optimal

Struktur modal yang optimal adalah komposisi antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang merupakan sumber pembelanjaan aktiva-aktiva jangka panjang perusahaan. Dalam kondisi tertentu perusahaan dapat memenuhi kebutuhan dananya dengan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan, tetapi mungkin saja kebutuhan dananya diperoleh dari luar perusahaan apabila dana dari dalam perusahaan kurang mencukupi.

Kebijakan struktur modal melibatkan perimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian, antara lain :

- a. Menggunakan lebih banyak hutang berarti memperbesar risiko yang ditanggung pemegang saham.
- b. Menggunakan lebih banyak hutang juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan.

Menurut Brigham dan Houston (2006: 7) struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

Teori Struktur Modal

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, kalau keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan (Husnan dan Pudjiastuti, 2012: 263). Sedangkan menurut Sudana (2009: 189) teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan harga pasar saham perusahaan.

a. Pendekatan Tradisional (*Traditional Approach*)

Menurut Sudana (2009: 195) pendekatan tradisional mengemukakan ada struktur modal optimal dan perusahaan dapat meningkatkan nilai total perusahaan dengan mempergunakan jumlah utang tertentu. Dengan mempergunakan utang yang semakin besar, pada mulanya perusahaan dapat menurunkan biaya modalnya dan meningkatkan nilai perusahaan. Walaupun pemegang saham meningkatkan tingkat kapitalisasi saham karena meningkatnya risiko bagi pemegang saham, peningkatan tersebut tidak melebihi manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang yang biayanya lebih murah.

b. Modigliani – Miller *Position*

Teori mengenai struktur modal bermula pada 1958, ketika Modigliani dan Miller (yang selanjutnya disebut MM) mempublikasikan artikel keuangan yang paling berpengaruh yang pernah ditulis yaitu "*The Cost of capital, Corporation Finance and The Theory of Investment*". Menurut MM nilai total perusahaan tidak dipengaruhi struktur modal perusahaan, melainkan dipengaruhi oleh investasi yang dilakukan perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Untuk mendukung pendapatnya tersebut, MM mengemukakan asumsi yaitu pasar modal sederhana, *expected value* dari distribusi probabilitas bagi semua investor sama, perusahaan dapat dikelompokkan dalam kelas risiko yang sama dan tidak ada pajak pendapatan perusahaan. Menurut MM, jika dua perusahaan sama dalam segala aspek kecuali struktur modalnya, maka kedua perusahaan tersebut harus mempunyai nilai total yang sama, jika tidak akan terjadi proses *arbitrage* (Sudana, 2009: 196).

c. Teori Trade-Off

Teori trade off menjelaskan sebuah perusahaan yang struktur modalnya tanpa menggunakan utang dan dengan menggunakan utang yang banyak adalah perusahaan dalam keadaan buruk. Perusahaan tanpa menggunakan utang dalam modalnya akan membayar pajak yang lebih besar. Menurut Hanafi (2008: 309) perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak-banyaknya karena semakin tingginya utang akan semakin tinggi kemungkinan (probabilitas) kebangkrutan.

d. *Pecking Order Theory*

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012: 276) perusahaan lebih suka mendanai dengan menggunakan dana internal berupa laba ditahan, kemudian baru diikuti oleh penerbitan utang baru dan akhirnya dengan penerbitan ekuitas baru. Karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hirarki sumber dana yang paling disukai. Teori ini mendasarkan diri dari informasi asimetrik, suatu istilah yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak (tentang prospek, risiko, dan nilai perusahaan) daripada pemodal produk.

Pertumbuhan Penjualan

Penjualan merupakan suatu kegiatan transaksi yang dilakukan oleh dua belah pihak atau lebih dengan menggunakan alat pembayaran yang sah. Penjualan adalah suatu

kegiatan transaksi dapat berupa barang dan jasa yang dilakukan untuk mendapatkan keuntungan. Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan atau penurunan jumlah penjualan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri.

Perusahaan dengan tingkat penjualan yang stabil atau tinggi dapat lebih aman menggunakan utang atau pinjaman dan menanggung beban yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil atau rendah (Brigham dan Houston, 2006: 42). Perusahaan yang tumbuh dengan pesat lebih banyak membutuhkan dana sedangkan perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah, kebutuhan modal baru relatif kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba di tangan.

Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Struktur aktiva dibagi menjadi dua bagian yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah jenis aktiva yang memiliki manfaat dalam kurun waktu kurang dari satu tahun dapat diubah menjadi uang tunai atau kas. Dalam aktiva lancar meliputi kas, piutang, persediaan dan biaya dibayar dimuka. Aktiva tetap adalah jenis harta kekayaan milik perusahaan yang dapat dilihat dan diukur dengan jelas dengan kurun waktu lebih dari satu tahun. Dalam aktiva tetap meliputi tanah, investasi jangka panjang dan aktiva tidak berwujud.

Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aktiva yang dapat dijadikan jaminan (*collated value of assets*). Kebanyakan perusahaan industri yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal permanen yaitu modal sendiri, sedangkan hutang bersifat sebagai pelengkap. Hal ini dihubungkan dengan adanya aturan struktur finansial konservatif horizontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap ditambah aktiva lain yang sifatnya permanen, sedangkan perusahaan yang sebagian besar aktivasnya terdiri dari aktiva lancar akan cenderung mengutamakan pemenuhan kebutuhan dana dengan hutang. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal suatu perusahaan (Riyanto, 2010: 298).

Profitabilitas

Dalam setiap operasional perusahaan, yang menjadi tujuan utama dari usahanya yaitu mencari keuntungan. Perusahaan dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dalam penggunaan modalnya dengan profitabilitas. Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal. Perusahaan yang memiliki profitabilitas cukup tinggi sehingga dapat membiayai operasional perusahaan dan tidak perlu menambah penggunaan utang. Karena semakin besar keuntungan perusahaan, semakin besar laba ditahan yang memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Menurut Brigham dan Houston (2006: 42) Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan melakukan sebagian besar pendanaan secara internal.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan kekayaan atau aset yang dimiliki perusahaan dalam periode tertentu. Kekayaan atau aset dilihat dari jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan serta laba bersih yang didapat dari modal yang telah disetor. Semakin besar aktiva yang dimiliki oleh perusahaan mempengaruhi kepercayaan kreditur untuk memberikan kredit kepada perusahaan. Sehingga semakin memiliki kemudahan untuk mendapatkan utang.

Riyanto (2010: 299) menyebutkan bahwa besarnya ukuran perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal. Perusahaan besar memiliki saham yang tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru untuk menambah modal dalam memenuhi kebutuhan pembiayaan pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

Penelitian Terdahulu

Yudhiarti dan Mahfud (2016), penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Menunjukkan hasil ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal sedangkan struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Sari *et al.* (2015), penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aset, *non-debt tax shield* dan usia perusahaan terhadap struktur modal. Menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Zuliani (2014), penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal. Menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sedangkan struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

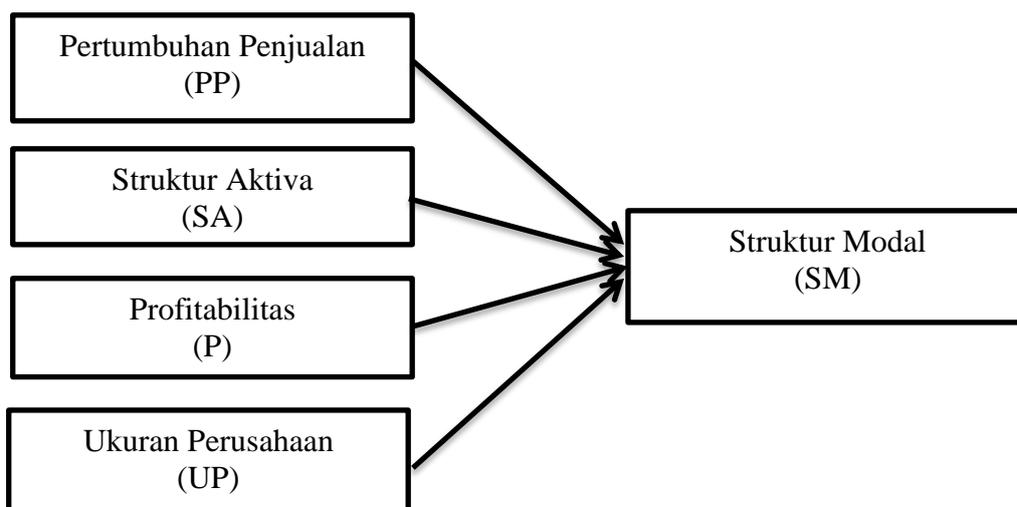
Mahnazmahdavi *et al.* (2013), penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *The effect of sales growth on the determinants of capital structure of listed companies in Tehran Stock Exchange*. Menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Saleem (2013), penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *The Determination of Capital Structure of Oil and Gas Firms Listed on Karachi Stock Exchange in Pakistan*. Menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan sedangkan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif dan signifikan.

Putri (2012), penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menunjukkan hasil bahwa struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan

Hadianto (2008), penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal emiten sektor telekomunikasi. Menunjukkan hasil bahwa struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Kerangka Konseptual



Gambar 1
Kerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Penjualan adalah suatu kegiatan transaksi yang dilakukan untuk mendapatkan keuntungan. Transaksi yang dilakukan dapat berupa barang maupun jasa. Nilai penjualan yang diukur dengan membagi penjualan periode terakhir dibagi dengan penjualan periode awal disebut tingkat pertumbuhan penjualan. Menurut Brigham dan Houston (2006: 42) perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat dengan aman mengambil lebih banyak utang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil. Hal ini disebabkan karena kebutuhan dana yang digunakan untuk pembiayaan pertumbuhan penjualan semakin besar. Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan sebagai berikut:

H₁ : Pertumbuhan Penjualan (PP) berpengaruh terhadap Struktur Modal (SM) pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva dibagi menjadi dua bagian yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah jenis aktiva yang memiliki manfaat dalam kurun waktu kurang dari satu tahun dapat diubah menjadi uang tunai atau kas. Aktiva tetap adalah jenis harta kekayaan milik perusahaan yang dapat dilihat dan diukur dengan jelas dengan kurun waktu lebih dari satu tahun. Struktur aktiva termasuk salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Perusahaan yang memiliki jumlah aktiva tetapnya tinggi akan lebih mudah untuk mendapatkan jaminan karena aktiva tetap dijadikan sebagai jaminan. Perusahaan yang memiliki jumlah aktiva tetapnya tinggi akan lebih mudah mendapatkan pendanaan yang bersumber dari utang. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan sebagai berikut:

H₂ : Struktur Aktiva (SA) berpengaruh terhadap Struktur Modal (SM) pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dalam penggunaan modalnya pada periode tertentu. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan

bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan utang karena semakin besar laba ditahan yang memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan sebagai berikut:

H₃ : Profitabilitas (P) berpengaruh terhadap Struktur Modal (SM) pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menunjukkan kekayaan atau aset yang dimiliki perusahaan dalam periode tertentu. Perusahaan yang pertumbuhannya tinggi akan membutuhkan modal yang besar karena perusahaan besar memiliki kebutuhan pendanaan yang besar. Sebaliknya perusahaan yang pertumbuhannya rendah kebutuhan terhadap modal juga kecil. Menurut Riyanto (2010: 299) besarnya ukuran perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal. Perusahaan besar memiliki saham yang tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru untuk menambah modal dalam memenuhi kebutuhan pembiayaan pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan sebagai berikut:

H₄ : Ukuran Perusahaan (UP) berpengaruh terhadap Struktur Modal (SM) pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian yang digunakan merupakan penelitian kuantitatif, karena penelitian kuantitatif menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini akan diuji dengan alat statistik dan dilakukan pengujian serta pembuktian atas hipotesis yang diajukan.

Berdasarkan pada rumusan masalah, penelitian ini menggunakan jenis penelitian korelasional (*Correlational Research*). Penelitian korelasional (*Correlational Research*) merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan korelasional antara dua variabel atau lebih. Tujuan penelitiannya adalah untuk melihat ada atau tidaknya korelasi antara variabel atau membuat prediksi berdasarkan korelasi antar variabel tersebut.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2012-2016. Data keuangan selama 5 (lima) tahun terakhir dianggap sudah cukup mewakili untuk melihat trend yang bertujuan untuk menilai struktur modal perusahaan. Terdapat 49 perusahaan properti dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan suatu kriteria tertentu. Kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016, terdapat 49 perusahaan.
- b. Perusahaan properti dan *real estate* yang menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember selama periode 2012-2016, dari 49 perusahaan menjadi 29 perusahaan.
- c. Perusahaan properti dan *real estate* yang memiliki laba positif dan modal yang meningkat selama periode 2012-2016, dari 29 perusahaan menjadi 18 perusahaan.
- d. Perusahaan properti dan *real estate* yang memiliki modal lebih besar dari utang selama periode 2012-2016, dari 18 perusahaan menjadi 8 perusahaan.

Berdasarkan kriteria dalam pemilihan sampel tersebut, peneliti mendapatkan hasil sebanyak 8 perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian ini menggunakan data dokumenter yaitu jenis data penelitian berupa arsip yang memuat semua kejadian atau transaksi yang terjadi pada suatu perusahaan. Data yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan periode 2012-2016 pada perusahaan properti dan *real estate* yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2016: 60) variabel adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya. Pengukuran variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Variabel Dependen (Variabel Terikat)

Variabel Dependen yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel tidak bebas atau independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal dihitung dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio*. Rasio ini mengukur perbandingan antara jumlah hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Perhitungan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Variabel Independen (Variabel Bebas)

Variabel Independen adalah variabel yang diduga secara bebas berpengaruh terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independen adalah sebagai berikut :

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan atau penurunan jumlah penjualan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Cara perhitungannya adalah dengan membandingkan penjualan pada tahun ke-1 setelah dikurangi penjualan periode sebelumnya dengan penjualan periode sebelumnya. Perhitungan pertumbuhan penjualan dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}} \times 100\%$$

Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Perhitungan struktur aktiva dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dalam penggunaan modalnya pada periode tertentu. Profitabilitas dihitung dengan menggunakan *Return On Asset (ROA)*. Rasio ini mengukur perimbangan antara laba bersih dengan total aktiva. Perhitungan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih (EAT)}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan kekayaan atau aset yang dimiliki perusahaan dalam periode tertentu. Perhitungan ukuran perusahaan dapat diproksikan dengan menggunakan nilai logaritma natural (Ln) dari total aktiva. Perhitungan ukuran perusahaan dengan rumus sebagai berikut :

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

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan cara untuk mengolah data menjadi informasi sehingga data tersebut dapat dipahami dan bermanfaat untuk mengetahui masalah yang berkaitan dengan penelitian. Teknik analisis data digunakan dengan bantuan program *Statistical Package for Social Sciences* (SPSS). Dalam penelitian ini teknik yang digunakan adalah sebagai berikut :

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini untuk mengetahui ada hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen, apakah berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen jika nilai independen mengalami kenaikan atau penurunan. Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2016: 94). Perhitungan dengan rumus sebagai berikut :

$$SM = \alpha + \beta_{PP} + \beta_{SA} + \beta_P + \beta_{UP} + e$$

Keterangan :

SM	= Struktur Modal
α	= Konstanta
β	= Koefisien Regresi
PP	= Pertumbuhan Penjualan
SA	= Struktur Aktiva
P	= Profitabilitas
UP	= Ukuran Perusahaan
e	= Standar Error

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016: 154) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen memiliki distribusi normal atau tidak. Pada prinsipnya normalitas dapat diuji dengan plot probabilitas normal (*normal probability plot*). Uji normalitas dapat diuji dengan dua cara, sebagai berikut :

a. Analisis Grafik

Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Kolmogorov-Smirnov

Dasar pengambilan keputusan normal atau tidaknya data yang akan diolah adalah apabila nilai probabilitas lebih besar ($>$) dari 0,05 maka data tersebut terdistribusi normal. Sedangkan apabila nilai probabilitas lebih kecil ($<$) dari 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2016: 103). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas dalam sebuah model regresi dapat digunakan dengan banyak cara, tetapi dalam penelitian ini menggunakan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Dengan asumsi sebagai berikut :

- Jika nilai *tolerance* > 0,1 dan VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.
- Jika nilai *tolerance* < 0,1 dan VIF >10 maka terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dapat digunakan Uji Durbin-Watson (DW test). Kriteria pengambilan keputusannya sebagai berikut :

Tabel 1
Kriteria Pengambilan Keputusan Durbin Watson (DW)

Distribusi	Interpretasi
DW < - 2	Autokorelasi positif
- 2 - DW < 2	Tidak ada autokorelasi
DW > 2	Autokorelasi negatif

Sumber : Ghozali (2016)

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Dasar analisisnya adalah sebagai berikut :

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F adalah pengujian signifikansi persamaan yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen (pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan) secara simultan terhadap variabel dependen (struktur modal). Dengan kriteria pengujian tingkat signifikan $\alpha = 0,05$. Adapun kriteria pengujian, yaitu:

- Jika nilai signifikan (<) 0,05 maka model yang digunakan dalam penelitian layak untuk diuji.
- Jika nilai signifikan (>) 0,05 maka model yang digunakan dalam penelitian tidak layak untuk diuji.

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien Determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara

nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu variabel berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016: 95).

Pengujian Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Uji t merupakan uji hipotesis untuk menguji pengaruh secara parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila probabilitas kesalahan t lebih kecil dari *level of significance* yang ditolerir ($\alpha = 0,05$), maka variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya apabila probabilitas kesalahan t lebih besar dari *level of significance* yang ditolerir ($\alpha = 0,05$), maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Adapun keputusan hipotesis sebagai berikut :

- H_0 diterima : jika probabilitas (signifikansi) lebih besar dari α ($\text{sig} > 0,05$), maka variabel independen memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.
- H_0 ditolak : jika probabilitas (signifikansi) lebih kecil dari α ($\text{sig} < 0,05$), maka variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui faktor yang berpengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, dimana variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu yaitu pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate*. Hasil analisis regresi linear berganda dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 2
Hasil Perhitungan Uji Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	-249,943	182,429			-1,370	,179
PP	3,491	4,771	,095		,732	,469
SA	-,420	,181	-,318		-2,317	,026
P	-1,393	,609	-,319		-2,287	,028
UP	11,342	6,085	,273		1,864	,071

a. Dependent Variable: SM

Sumber : Data sekunder diolah 2018

Berdasarkan hasil dari Tabel 2 menunjukkan persamaan regresi yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Dari data tabel diperoleh hasil persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$SM = -249,943 + 3,491 PP - 0,420 SA - 1,393 P + 11,342 UP + e$$

Persamaan regresi diatas dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Konstanta (α)

Nilai konstanta α (*constant*) adalah sebesar -249,943, artinya jika semua variabel independen (PP, SA, P, dan UP = 0) maka struktur modal (SM) dalam perusahaan Properti dan *Real Estate* sebesar -249,943.

2. Koefisien Regresi Pertumbuhan Penjualan

Besarnya nilai β_1 adalah 3,491 menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan mempunyai hubungan searah (positif) dengan struktur modal. Hal ini mengidentifikasi bahwa jika variabel pertumbuhan penjualan meningkat maka akan berpengaruh pada kenaikan struktur modal. Dengan kata lain, jika tingkat pertumbuhan penjualan naik maka struktur modal akan mengalami peningkatan dengan asumsi variabel independan lainnya adalah konstan.

3. Koefisien Regresi Struktur Aktiva

Besarnya nilai β_2 adalah -0,420 menunjukkan bahwa struktur aktiva perusahaan mempunyai hubungan tidak searah (negatif) dengan struktur modal. Hal ini berarti bahwa semakin besar struktur aktiva perusahaan maka semakin rendah tingkat struktur modal yang dimiliki. Dengan kata lain, jika tingkat struktur aktiva naik maka struktur modal akan mengalami penurunan dengan asumsi variabel lainnya adalah konstan.

4. Koefisien Regresi Profitabilitas

Besarnya nilai β_3 adalah -1,393 menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan mempunyai hubungan tidak searah (negatif) dengan struktur modal. Hal ini mengidentifikasikan bahwa jika variabel profitabilitas meningkat maka akan terjadi penurunan struktur modal. Dengan kata lain, jika tingkat profitabilitas naik maka struktur modal akan mengalami penurunan dengan asumsi variabel lainnya adalah konstan.

5. Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan

Besarnya nilai β_4 adalah 11,342 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai hubungan searah (positif) dengan struktur modal. Hal ini berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi tingkat struktur modal yang dimiliki. Dengan kata lain, jika tingkat ukuran perusahaan naik maka struktur modal akan mengalami peningkatan dengan asumsi variabel independan lainnya adalah konstan.

Uji Asumsi Klasik

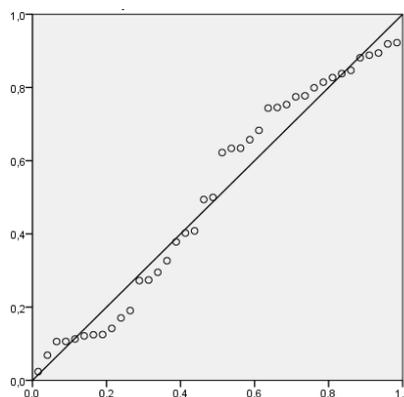
Pengujian asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah data yang diolah berdistribusi normal atau tidak, maka dilakukan pengujian dengan metode analisis grafik dan uji *Kolmogorov Smirnov*.

a. Analisis Grafik

Hasil uji normalitas menggunakan analisis grafik dapat dilihat sebagai berikut :



Sumber : Data sekunder diolah 2018

Gambar 2
Normal Probability Plot

Berdasarkan grafik pada Gambar 2, dapat dilihat bahwa penyebaran titik atau data berada disekitar garis diagonal, maka dengan ini menunjukkan bahwa data penelitian

dinyatakan berdistribusi normal. Dengan kata lain distribusi titik atau data telah mengikuti garis diagonal 0 (nol) dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum Prob*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob*), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa penelitian ini berdistribusi normal atau layak digunakan sebagai penelitian.

b. Uji Kolmogorov-Smirnov

Dasar pengambilan keputusan normal atau tidaknya data yang akan diolah adalah apabila nilai probabilitas lebih besar ($>$) dari 0,05 maka data tersebut terdistribusi normal. Sedangkan apabila nilai probabilitas lebih kecil ($<$) dari 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi normal. Hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* (K-S) dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 3
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	18,71610956
Most Extreme Differences	Absolute	,130
	Positive	,097
	Negative	-,130
Test Statistic		,130
Asymp. Sig. (2-tailed)		,086 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data sekunder diolah 2018

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov Smirnov* dalam Tabel 3 dapat dilihat bahwa, nilai signifikansi residualnya lebih besar dari nilai signifikansinya yaitu sebesar $0,086 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut dinyatakan berdistribusi normal. Dengan demikian baik melalui pendekatan grafik maupun pendekatan *Kolmogorov Smirnov*, model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan ada tidaknya gejala multikolinearitas dengan melihat pada nilai tolerance dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* $> 0,1$ dan *VIF* < 10 maka variabel tersebut tidak terjadi multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 4
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics		Keterangan	
	Tolerance	VIF		
1	(Constant)			
	PP	0,99	1,01	Bebas Multikolinieritas
	SA	0,891	1,122	Bebas Multikolinieritas
	P	0,862	1,16	Bebas Multikolinieritas
	UP	0,778	1,286	Bebas Multikolinieritas

a. Dependent Variable: SM

Sumber : Data sekunder diolah 2018

Berdasarkan hasil pengolahan data pada Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel bebas yang terdiri dari pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran

perusahaan lebih besar dari 0,1. Sedangkan nilai VIF dari masing-masing variabel independen lebih kecil dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinieritas antara variabel independen satu dengan variabel independen lainnya.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dapat digunakan Uji Durbin-Watson. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson

,836

a. Predictors: (Constant), UP, PP, SA, P

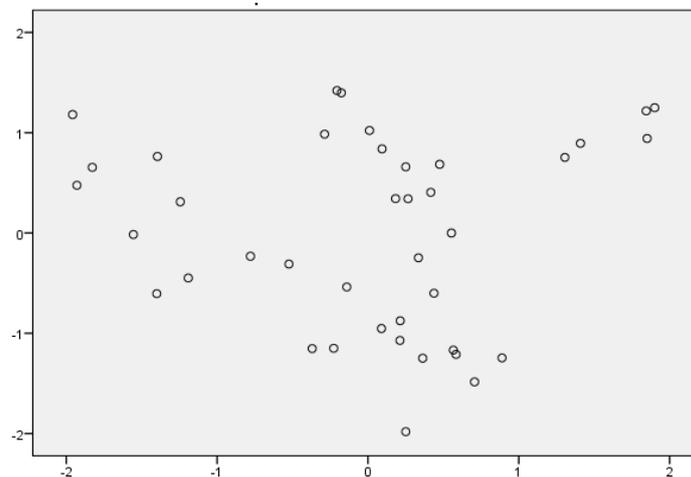
b. Dependent Variable: DER

Sumber : Data sekunder diolah 2018

Berdasarkan hasil Tabel 5 diperoleh nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 0,836. Berdasarkan kriteria pada tabel 3, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang (t) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1) karena nilai DW terletak diantara nilai -2 dan 2.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah ditemukan ada tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat pada grafik jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat sebagai berikut :



Sumber : Data sekunder diolah 2018

Gambar 3

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan Gambar 3, dapat dilihat titik-titik yang menyebar secara acak diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Hasil model regresi ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas, sehingga penelitian ini dinyatakan layak untuk digunakan.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen yang terdiri dari pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu struktur modal dengan pengujian tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil uji F dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Perhitungan Uji F
ANOVA^a

Model		<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	Regression	9678,103	4	2419,526	6,199	,001 ^b
	Residual	13661,418	35	390,326		
	Total	23339,521	39			

a. Dependent Variable: SM

b. Predictors: (Constant), UP, PP, SA, P

Sumber : Data sekunder yang diolah 2018

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 6,199 dan nilai signifikansi sebesar 0,001. Nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI memenuhi kriteria layak unuk dilakukan penelitian.

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien Determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	,644 ^a	,415	,348	19,75668

a. Predictors: (Constant), UP, PP, SA, P

b. Dependent Variable: SM

Sumber : Data sekunder diolah 2018

Berdasarkan hasil pada Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai R² adalah sebesar 0,415. Hal ini berarti bahwa variabel independen yaitu pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan mempengaruhi variabel dependen yaitu struktur modal sebesar 41,5% sedangkan sisanya sebesar 58,5% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak diteliti.

Pengujian Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Uji t merupakan uji hipotesis untuk menguji pengaruh secara parsial masing-masing variabel independen yang terdiri dari pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$) maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji t dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	t	Sig.	Keterangan
PP	0,732	0,469	Tidak Signifikan
SA	-2,317	0,026	Signifikan
P	-2,287	0,028	Signifikan
UP	1,864	0,071	Tidak Signifikan

a. Dependent Variable: DER

Sumber : Data sekunder diolah 2018

Berdasarkan Tabel 8 menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen, sehingga dapat dijelaskan dan dipaparkan hasilnya sebagai berikut:

a. Pertumbuhan Penjualan (PP)

Hipotesis 1 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan tabel diatas nilai signifikansi dari variabel pertumbuhan penjualan sebesar 0,469. Nilai signifikan tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi α yaitu sebesar $0,469 > 0,05$ sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

b. Struktur Aktiva (SA)

Hipotesis 2 : Struktur Aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan tabel diatas nilai signifikansi dari variabel struktur aktiva sebesar 0,026. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi α yaitu sebesar $0,026 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak dan H_2 diterima. Artinya struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

c. Profitabilitas (P)

Hipotesis 3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan tabel diatas nilai signifikansi dari variabel profitabilitas sebesar 0,028. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi α yaitu sebesar $0,028 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak dan H_3 diterima. Artinya profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

d. Ukuran Perusahaan (UP)

Hipotesis 4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan tabel diatas nilai signifikansi dari variabel ukuran perusahaan sebesar 0,071. Nilai signifikan tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi α yaitu sebesar $0,071 > 0,05$ sehingga H_0 diterima dan H_4 ditolak. Artinya ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pembahasan

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan dalam penelitian ini variabel pertumbuhan penjualan memperoleh hasil signifikansi sebesar 0,469. Nilai signifikan tersebut $0,469 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Pada perusahaan properti dan *real estate* dalam penelitian ini tingkat penjualannya tidak stabil dan cenderung mengalami penurunan. Perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil akan lebih memilih menggunakan dana internalnya untuk membiayai operasional perusahaan daripada menggunakan sumber dana eksternal yang mendukung teori Brigham dan Houston (2006: 42). Akan tetapi hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sari *et al* (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan dalam penelitian ini variabel struktur aktiva memperoleh hasil signifikansi sebesar 0,026. Nilai signifikan tersebut $0,026 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal sesuai dengan teori Riyanto (2010: 298). Perusahaan properti dan *real estate* dalam penelitian ini total aktiva dan aktiva tetap stabil dan cenderung mengalami peningkatan. Jika aktiva tetap perusahaan tinggi atau meningkat maka dapat dianggap sebagai jaminan dalam mendapatkan sumber dana eksternal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki struktur aktiva tinggi maka hutang yang diambil oleh perusahaan juga akan semakin besar. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yudhiarti dan Mahfud (2016) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan dalam penelitian ini variabel profitabilitas memperoleh hasil signifikansi sebesar 0,028. Nilai signifikan tersebut $0,028 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari sumber dana eksternal, karena keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya yang dihasilkan secara internal yang berupa laba ditahan sebelum perusahaan menggunakan sumber dana eksternal seperti hutang. Hasil ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan perusahaan lebih suka mendanai dengan menggunakan dana internal berupa laba ditahan, kemudian baru diikuti oleh penerbitan utang baru dan akhirnya dengan penerbitan ekuitas baru (Husnan dan Pudjiastuti, 2012: 276). Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Zuliani (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan dalam penelitian ini variabel ukuran perusahaan memperoleh hasil signifikansi sebesar 0,071. Nilai signifikan tersebut $0,071 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini bertolak belakang dengan teori Riyanto (2010: 299) yang menyatakan bahwa besarnya ukuran perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal. Sehingga ukuran perusahaan yang besar tidak akan meningkatkan struktur modal jika variabel yang lain tidak mendukung dan ada variabel atau faktor lain yang lebih mempengaruhi struktur modal. Akan tetapi hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan hasil penelitian yang pertama menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena penjualan perusahaan tidak stabil sehingga perusahaan lebih memilih menggunakan dana internalnya untuk membiayai operasional perusahaan daripada menggunakan sumber dana eksternal. Hasil penelitian yang kedua menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena

aktiva tetap perusahaan stabil dan cenderung mengalami peningkatan sehingga aktiva tetap tersebut dapat dianggap sebagai jaminan untuk mendapatkan sumber dana eksternal. Hasil penelitian yang ketiga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena semakin banyak dana yang diperoleh sebagai sumber dana dari internal sehingga penggunaan sumber dana eksternal sedikit dan berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang keempat menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena ukuran perusahaan yang besar tidak menentukan meningkatnya struktur modal karena adanya variabel lain yang tidak mendukung.

Keterbatasan

Karena keterbatasan waktu yang dimiliki maka variabel independen yang digunakan hanya pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan, sedangkan masih ada beberapa faktor lain yang mempengaruhi struktur modal. Penelitian hanya memfokuskan pada satu industri dan hanya menggunakan sedikit sampel. Dan data yang digunakan adalah data sekunder yang mungkin terdapat kesalahan dalam memasukkan data yang berupa angka.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat dikemukakan beberapa saran. Bagi perusahaan, Perusahaan sebaiknya melakukan prediksi untuk penjualan ditahun yang akan datang dan melakukan analisis perkembangan perekonomian Indonesia sehingga tingkat penjualan pada perusahaan properti dan real estate stabil dan tidak mengalami penurunan, jika sumber internal perusahaan kurang untuk mengoperasikan bisnisnya dan memiliki aktiva tetap yang tinggi dapat menggunakan pendanaan dari luar dengan menggunakan aktiva tetap sebagai jaminan serta perusahaan yang memiliki keuntungan yang besar dapat dengan mudah menutup beban yang dimiliki oleh perusahaan dan perusahaan yang masih memiliki ukuran perusahaan yang tidak besar diharapkan penelitian ini dapat menjadi acuan agar perusahaan berkembang sehingga dapat menjadi perusahaan yang besar dan dapat dengan mudah mendapatkan sumber pendanaan. Untuk investor atau calon investor diharapkan penelitian ini dapat menjadi informasi untuk melihat faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi struktur modal sehingga dapat lebih cermat dan teliti dalam melakukan analisis dengan melihat kondisi perusahaan baik dari faktor internal maupun eksternal perusahaan juga dapat menjadikan penelitian ini sebagai strategi penentuan dalam penentuan keputusan berinvestasi pada perusahaan properti dan *real estate*. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan memperbanyak dalam menyebutkan variabel-variabel selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini (pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan) yang juga berpengaruh terhadap struktur modal serta diharapkan memperluas sampel perusahaan dan tidak hanya menggunakan perusahaan properti dan *real estate* serta dapat memperpanjang periode penelitian untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat.

Daftar Pustaka

- Brigham, F. E., dan J. F. Houston. 2006. *Fundamentals of Financial Management (Dasar-dasar Manajemen Keuangan)*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Febriyanti, A. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. *Skripsi*. Program Studi S1 Manajemen Keuangan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi Pertama. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

- Hadianto, B. 2008. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2000-2006: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order. *Jurnal Manajemen Maranatha* 7(2): 1-15.
- Hanafi, M. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi pertama. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Harahap, S. 2004. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kesuma, A. 2009. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 11(1): 39.
- Mahnazmahdavi, Z. Afshin, dan Z. Hamideh. 2013. The effect of sales growth on the determinants of capital structure of listed companies in Tehran Stock Exchange. *Australian Journal of Basic and Applied Sciences* 7(2): 306-311.
- Maniik, N. 2017. Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan serta Pengaruhnya Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada PT Gudang Garam Tbk). *Skripsi*. Program Studi S1 Manajemen Keuangan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Putri, M. E. D. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen* 1(1): 1-10.
- Raharjo, Y. 2017. Pasar Properti Indonesia Mulai Menggeliat, Ini Waktu yang Tepat untuk Investasi. [linkedin.com/in/yudho-raharjo-67963160](https://www.linkedin.com/in/yudho-raharjo-67963160). 16 Maret 2017.
- Riyanto, B. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi keempat. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Saleem, F. 2013. The Determination of Capital Structure of Oil and Gas Firms Listed on Karachi Stock Exchange in Pakistan. *Journal of Contemporary Research in Business* 4(9): 225-235.
- Sari, M. D., Djumahir, dan A. Djazuli. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Non-Debt Tax Shield dan Usia Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI). *Jurnal Ekonomi Bisnis* 20(1): 22-32.
- Sudana, I. M. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Airlangga University Press. Surabaya.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung.
- Sutrisno. 2003. *Manajemen Keuangan: Teori, konsep, dan aplikasi*. Edisi Pertama. Ekonisia. Yogyakarta.
- Weston, J. F., dan E. F. Brigham. 1990. *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Edisi Kesembilan. Jilid 2. Erlangga. Jakarta.
- Yudhiarti, R., dan M. K. Mahfud. 2016. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2014). *Diponegoro Journal of Management* 5(3): 1-13.
- Zuliani, S. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal, dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Riset Akuntansi* 3(7): 1-16.