

Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Study pada Perusahaan *Real Estate* and *Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017)

*Rini Astrianti, Sri Herlina

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Kristen Immanuel (UKRIM)

*Corresponding author: riniastrianti01@gmail.com

Abstract

This study was conducted to determine the effect of profitability, liquidity, asset structure, company size, and sales growth partially and simultaneously on the capital structure of real estate and property companies on the Indonesia Stock Exchange in 2011-2017. The data used are secondary data from the purposive sampling method. The analysis tool uses descriptive statistics, classic assumption tests, simple regression analysis and multiple regression analysis. This study found that partially profitability had a significant positive effect on capital structure, Liquidity had a significant positive effect on capital structure, Asset Structure had a significant positive effect on capital structure, Company Size had a significant negative effect on capital structure, Sales Growth had a significant positive effect on capital structure. While the results of multiple regression analysis and F test prove Profitability, Liquidity, Asset Structure, Company Size, Sales Growth simultaneously have a significant effect on capital structure.

Keywords: *profitability, liquidity, structure of assets, sales growth, firm size, capital structure.*

Abstrak

Studi ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan secara parsial dan simultan terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate* and *property* di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2017. Data yang digunakan adalah data sekunder metode purposive sampling. Alat analisis menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi sederhana dan analisis regresi berganda. Studi ini menemukan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, Struktur Aktiva berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal, Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sementara hasil analisis regresi berganda dan uji F membuktikan Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci: profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur modal.

Pendahuluan

Kondisi perekonomian saat ini ternyata sangat tergantung dengan masalah pendanaan, apalagi pada perusahaan yang sedang tumbuh senantiasa berhadapan dengan persoalan penambahan modal yang tujuannya mengembangkan skala produksi dan memperluas pasar untuk mencapai tingkat operasional yang lebih efisien. Persaingan bisnis perusahaan di Indonesia semakin ketat, terutama perusahaan di sektor *real estate and property*. Industri sektor *real estate and property* dikatakan juga mengandung risiko tinggi, hal ini disebabkan pembiayaan atau sumber dana utama sektor ini pada umumnya diperoleh melalui kredit perbankan, sementara sektor ini beroperasi dengan menggunakan aktiva tetap berupa tanah dan bangunan.

Struktur modal merupakan proporsi dalam menentukan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal. Pendanaan internal atau menggunakan pendanaan modal sendiri dari suatu perusahaan yang berisi cadangan laba dari pemilik. Sedangkan pendanaan eksternal merupakan utang dari kreditur yang dijadikan modal oleh perusahaan.

DER adalah variabel yang berguna untuk menguji terkait dengan struktur modal perusahaan (Stein, 2013). Rasio ini dibutuhkan terkait dengan penggunaan utang dari luar perusahaan guna kegiatan pengembangan perusahaan seperti kegiatan ekspansi. Dari sudut biaya modal juga dapat mengukur struktur modal yang optimal yakni terjadi pada saat bertambahnya *marginal cost* dari pinjaman jangka panjang adalah sama dengan tambahan *marginal cost* dari *equity*.

Tinjauan Literatur

Pasar Modal

Pasar modal merupakan bagian dari pasar finansial. Dalam pasar finansial diperdagangkan semua bentuk utang dan modal sendiri, baik yang jangka panjang maupun jangka pendek, baik *negotiable* maupun tidak. Pasar modal seperti juga pasar yang lain, pada hakekatnya merupakan sarana untuk mempertemukan penjual dan pembeli. Dana yang terkumpul dari hasil jual beli tersebut akan dipergunakan untuk menunjang pengembangan usaha. Tempat penawaran atau penjualan efek ini dilaksanakan berdasarkan satu bentuk institusi resmi yang disebut bursa efek.

1. Jenis dan Fungsi Pasar Modal

Pasar Perdana (*Primary Market*) adalah penawaran saham pertama kali dari emiten kepada para pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak penerbit (*issuer*) sebelum saham tersebut belum diperdagangkan di pasar sekunder. Biasanya dalam jangka waktu sekurang-kurangnya 6 hari kerja. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang *go public* berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan.

Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder adalah tempat terjadinya transaksi jual-beli saham diantara investor setelah melewati masa penawaran saham di pasar perdana, dalam waktu selambat-lambatnya 90 hari setelah ijin emisi diberikan maka efek tersebut harus tercatat di bursa.

Pengertian Modal

Chaerul Umaiya dan Budiantoro, (2004:29) modal terdiri dari modal sendiri dan modal asing. Menurut Sutrisno (2007:8), modal sendiri atau sering disebut *equity* adalah modal yang berasal dari setoran pemilik (modal saham, agio saham) dan hasil operasi perusahaan itu sendiri (laba dan cadangan-cadangan). Modal inilah yang digunakan sebagai tanggungan terhadap keseluruhan risiko yang dihadapi oleh perusahaan dan yang secara hukum akan menjadi jaminan bagi kreditor.

Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan itu untuk waktu yang tidak tentu lamanya. Oleh karena itu modal sendiri ditinjau dari sudut likuiditas merupakan dana jangka panjang yang tertentu waktunya. Modal sendiri yang berasal dari sumber *intern* ialah dalam bentuk keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Adapun modal sendiri yang berasal dari sumber *ekstern* ialah modal yang bersal dari milik perusahaan.

Pengertian Struktur Modal

Menurut Sutrisno, (2007:255) struktur modal merupakan imbalan antara modal asing atau utang dengan modal sendiri. Perusahaan lebih besar menggunakan modal sendiri dari pada modal asing, karena modal asing sifatnya sementara dengan jangka waktu tertentu harus dibayar/dikembalikan.

Ada beberapa teori yang menjelaskan tentang struktur modal yang optimal dan baik. Teori struktur modal yang akan dijelaskan peneliti yaitu *Pecking Order Theory* dan *Trade-off Theory*, berikut penjelasannya:

a) *Pecking Order Theory*

Dalam Seftianne dan Handayani (2011), *pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan internal yang banyak untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Sumber pendanaan internal ini lebih banyak disukai oleh perusahaan dibandingkan sumber pendanaan eksternal karena sumber pendanaan eksternal dapat membahayakan perusahaan apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya. Sehingga bagi perusahaan yang ingin menggunakan sumber pendanaan eksternal harus bisa menciptakan kondisi yang bisa menguntungkan perusahaan, yaitu dengan cara membatasi penggunaan sumber pendanaan eksternal tersebut.

b) *Trade-Off Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2013), *trade-off theory* menjelaskan bahwa teori struktur modal yang menyatakan perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Teori *trade-off* juga menjelaskan, perusahaan yang memanfaatkan keuntungan pajak bertujuan untuk menutup biaya kerugian sehingga perusahaan harus bisa menyeimbangkan antara penggunaan utang dengan pengorbanan utang itu sendiri. Apabila manfaat dari penggunaan utang lebih besar dibandingkan pengorbanan utang itu sendiri, maka perusahaan boleh menambah utangnya. Begitu juga sebaliknya, apabila pengorbanan utang lebih besar dibandingkan manfaat dari penggunaan itu sendiri,

maka perusahaan tidak boleh menambah utangnya.

Metode Penelitian

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah menggunakan metode dokumentasi terhadap data sekunder yang didasarkan pada laporan keuangan perusahaan di sektor *real estate and property* yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2017 melalui *www.idx.co.id*.

Definisi operasional dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Variabel Dependen

Menurut Erlina (2011:36), variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel sebab atau variabel independen. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan struktur modal (*debt to equity ratio*) sebagai variabel dependen. Rasio yang menghitung perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri yang mencerminkan struktur modal perusahaan. Rasio ini berguna untuk mengukur besarnya penggunaan sumber dana hutang dalam struktur modal perusahaan. Selain itu, struktur modal juga harus mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan *return*.

Debt to equity ratio (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Variabel Independen

a. Profitabilitas (ROA)

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu.

ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

b. Likuiditas (CR)

Indikator yang digunakan adalah *Current Ratio* yang merupakan salah satu rasio likuiditas, yaitu rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rumus untuk menghitung *Current Ratio* menurut (Sutrisno, 2007) adalah sebagai berikut:

$$\frac{\text{Asset Lancar}}{\text{total asset}} \times 100\%$$

c. Struktur Aktiva

Struktur aktiva mencerminkan dua komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Struktur aktiva dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total

aktiva, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan dirumuskan sebagai berikut:

$$LN(\text{Total Aktiva})$$

e. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan memiliki peranan yang penting dalam manajemen modal kerja. Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar *profit* yang akan didapatkan Kasmir

Tabel 1. Sampel Perusahaan Tahun 2011-2017

No	Kode	Nama Perusahaan
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.
2	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
3	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk.
4	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk.
5	BKSL	Sentul City Tbk.
6	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
7	COWL	Cowell Development Tbk.
8	CTRA	Ciputra Development Tbk.
9	DART	Duta Anggada Realty Tbk.
10	DILD	Intiland Development Tbk.
11	DUTI	Duta Pertiwi Tbk.
12	ELTY	Bakrieland Development Tbk.
13	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk.
14	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk.
15	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk.
16	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk.
17	JRPT	Jaya Real Property Tbk.
18	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.
19	LPCK	Lippo Cikarang Tbk.
20	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
21	MDLN	Modernland Realty Tbk.
22	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk.
23	MTLA	Metropolitan Land Tbk.
24	MTSM	Metro Realty Tbk.
25	MYRX	Hanson International Tbk.
26	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk.
27	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
28	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.
29	RDTX	Roda Vivatex Tbk.
30	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk.
31	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk.
32	SMRA	Summarecon Agung Tbk.

Sumber: idx.co.id

(2012). Pertumbuhan penjualan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\frac{\text{sales}(t) - \text{sales}(t-1)}{\text{sales}(t-1)}$$

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan di sektor *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2017 yang berjumlah 52 perusahaan dengan menggunakan teknik *Purposive Sampling*, artinya teknik penentuan sampel dengan melakukan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu (Wiratna:2012).

32 sample perusahaan yang telah memenuhi kriteria dapat dilihat pada Tabel 1.

Hasil Penelitian

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis regresi sederhana dan analisis regresi berganda namun terlebih dahulu dilakukan dengan menggunakan statistik deskriptif dan uji asumsi klasik.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan gambaran kondisi variabel dalam penelitian ini. Pada bagian tabel ini digambarkan dari tiap-tiap variabel dan dilihat dari nilai minimum, maximum, nilai *mean*, dan *standart deviasi*. Berikut penjelasan mengenai *descriptive statistics* data penelitian.

Hasil Tabel 2 menunjukkan terjadi penyimpangan data pada variabel struktur aktiva dan ukuran perusahaan yaitu dengan nilai *mean* lebih kecil daripada standar deviasi. Selain itu ketiga variabel lainnya tidak terjadi penyimpangan apapun.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

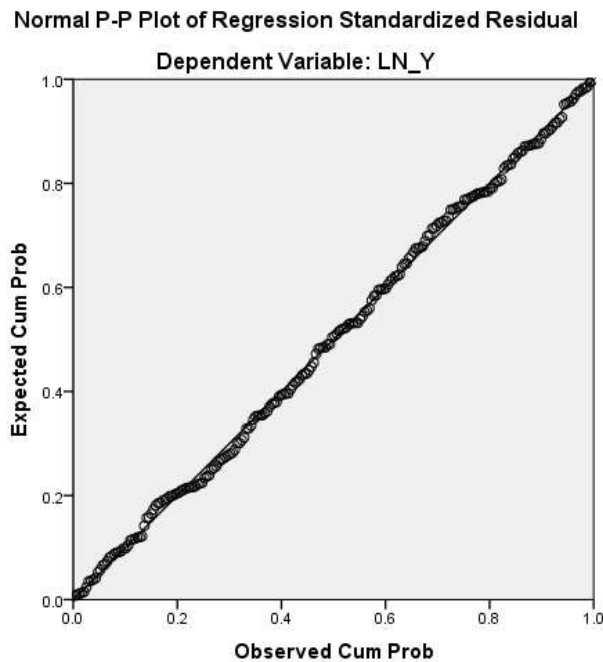
Uji normalitas merupakan suatu keharusan karena uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual harus berdistribusi normal. Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan distribusi pada grafik *P-P plot*. Gambar 1 hasil uji normalitas menggunakan grafik *P-P Plot* dengan SPSS versi 22.0.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	223	.09	4.56	1.8931	.82697
Likuiditas	224	2.33	6.64	4.3031	.87245
Struktur Aktiva	224	1.30	2.35	.8925	1.66845
Ukuran Perusahaan	224	1.64	2.93	-.2979	.44870
Pertumbuhan Penjualan	224	3.54	3.91	1.9844	.19718
Struktu Modal	224	.15	3.49	1.1645	.97041
Valid N (Listwise)	223				

Sumber: Data Sekunder Diolah (2019)

Gambar 1. Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data Sekunder Diolah (2019)

Berdasarkan Gambar 1 dapat dilihat bahwa data menyebar pada garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal pada grafik histogram, hal ini menunjukkan bahwa pola distribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinieritas berguna untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Cara mengetahui ada tidaknya penyimpangan uji multikolinieritas adalah dengan melihat nilai *Tolerance* dan VIF masing-masing variabel independen, jika nilai *Tolerance* > 0.10 dan nilai VIF < 10, maka data bebas dari gejala multikolinieritas.

Melihat hasil pada Tabel 3 hasil perhitungan nilai *Tolerance* tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *Tolerance* lebih dari 0.10 dengan nilai *Tolerance* masing-masing variabel independen bernilai profitabilitas sebesar 0.820, likuiditas sebesar 0.792, struktur aktiva sebesar 0.928, ukuran perusahaan sebesar 0.834, dan pertumbuhan penjualan sebesar 0.832. Sementara itu hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hal serupa yaitu tidak adanya nilai VIF dari variabel independen yang bernilai lebih dari 10 dengan nilai VIF masing-masing variabel independen bernilai profitabilitas sebesar 1.220, likuiditas sebesar 1.262, struktur aktiva sebesar 1.078, ukuran perusahaan sebesar 1.199, dan pertumbuhan penjualan sebesar 1.202. Merujuk hasil

perhitungan nilai Tolerance dan VIF menunjukkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Pengujian Hipotesis

1. Analisis Regresi Linear Sederhana

Hipotesis 1: Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.256	.395		.650	.517		
LN_X1	.213	.060	.181	3.545	.000	.820	1.220
LN_X2	.341	.058	.306	5.884	.000	.792	1.262
LN_X3	-.145	.080	-.088	-1.822	.070	.928	1.078
LN_X4	-.588	.110	-.272	-5.357	.000	.834	1.199
LN_X5	.256	.041	.316	6.221	.000	.832	1.202

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Data Sekunder Diolah (2019)

3. Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan Gambar 2 terlihat bahwa tidak ada pola yang jelas serta titik-titik tersebut menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

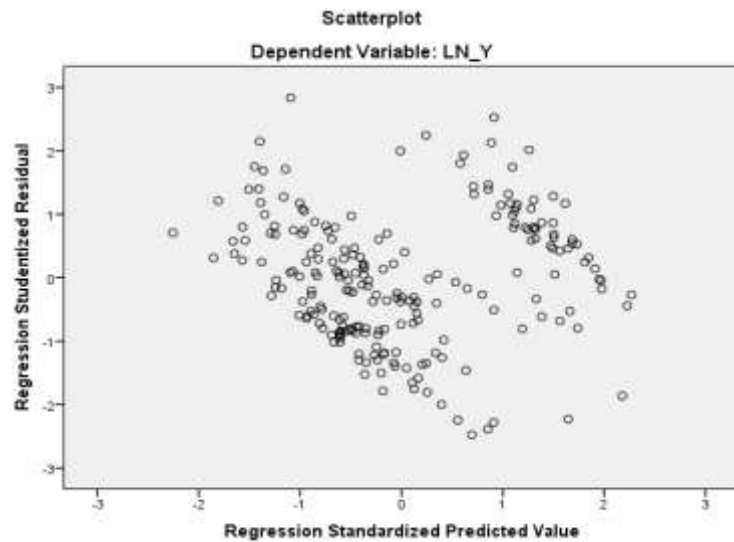
Berdasarkan Tabel 4 diketahui nilai Asymp.Sig. (2-tailed) sebesar 0.141 lebih besar dari 0,05, menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi.

Berdasarkan koefisien regresi (Tabel 5), maka persamaan regresi yang dapat dibentuk adalah:

$$Y = 0.253 + 0.481X$$

- Nilai konstanta 0.253, menunjukkan bahwa apabila nilai profitabilitas konstan, maka nilai struktur modal sebesar 0.253.
- Koefisien profitabilitas sebesar 0.481, menunjukkan bahwa jika profitabilitas bernilai 1, maka struktur modal akan naik sebesar 0.481.

Gambar 2. Hasil Uji Heterokedastisitas



Sumber: Data Sekunder Diolah (2019)

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.00862
Cases < Test Value	112
Cases >= Test Value	112
Total Cases	224
Number of Runs	124
Z	1.473
Asymp. Sig. (2-tailed)	.141

a. Median

Sumber: Data Sekunder Diolah (2019)

Hipotesis 2: Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal.

$$Y = 1,417 + 0,6X$$

- a. Nilai konstanta 1.417, menunjukkan bahwa apabila nilai likuiditas

konstan, maka nilai struktur modal sebesar 1.417.

- b. Koefisien likuiditas sebesar 0.6, menunjukkan bahwa jika likuiditas bernilai 1, maka struktur modal akan naik sebesar 0.6.

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis 1

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.253	.149		1.702	.090
Profitabilitas (X1)	.481	.072	.409	6.682	.000

Sumber: Data Sekunder Diolah (2019)

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis 2

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.417	.276		5.136	.000
LN_X2	.600	.063	.539	9.545	.000

Sumber: Data Sekunder Diolah (2019)

Hipotesis 3: Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

$$Y = 1,286 + 0,128X$$

- Nilai konstanta 1.286, menunjukkan bahwa apabila nilai struktur aktiva konstan, maka nilai struktur modal sebesar 1.286.
- Koefisien struktur aktiva sebesar 0.128, menunjukkan bahwa jika struktur aktiva bernilai 1, maka struktur modal akan naik sebesar 0.128.

Hipotesis 4: Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

$$Y = 3,567 - 1,046X$$

- Nilai konstanta 3.567, menunjukkan bahwa apabila nilai ukuran perusahaan konstan, maka nilai struktur modal sebesar 3.567.

- Koefisien ukuran perusahaan sebesar -1.046, menunjukkan bahwa jika ukuran perusahaan bernilai 1, maka struktur modal akan turun sebesar 1.046.

Hipotesis 5: Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

$$Y = 0,739 + 0,433X$$

- Nilai konstanta 0.739, menunjukkan bahwa apabila nilai pertumbuhan perusahaan konstan, maka nilai struktur modal sebesar 0.739.
- Koefisien pertumbuhan perusahaan sebesar 0.433, menunjukkan bahwa jika pertumbuhan perusahaan bernilai 1, maka struktur modal akan naik sebesar 0.433.

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis 3

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.286	.123		10.424	.000
LN_X3	.128	.111	.078	1.158	.248

Sumber: Data Sekunder Diolah (2019)

Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis 4

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.567	.298		11.989	.000
LN_X4	-1.046	.127	-.483	-8.227	.000

Sumber: Data Sekunder Diolah (2019)

Tabel 9. Hasil Uji Hipotesis 5

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.739	.071		10.373	.000
LN_X5	.433	.046	.534	9.403	.000

Sumber: Data Sekunder Diolah (2019)

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Hipotesis 6: pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan secara simultan terhadap struktur modal.

$$Y = 0,256 + 0,213.X_1 + 0,341.X_2 \\ - 0,145.X_3 \\ - 0,588.X_4 + 0,256.X_5$$

Dapat diartikan bahwa:

- Nilai konstan sebesar 0,256 dapat diartikan bahwa apabila profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan bernilai nol (0) maka cenderung ada variabel lain yang mempengaruhi struktur modal.
- Koefisien regresi (b_1) dari profitabilitas sebesar 0,213 menunjukkan apabila profitabilitas naik satu satuan, maka akan meningkatkan nilai struktur modal sebesar 0,213.

- c. Koefisien regresi (b_2) dari likuiditas sebesar 0,341 Menunjukkan apabila likuiditas naik satu satuan, maka akan meningkatkan nilai struktur modal sebesar 0,341.
- d. Koefisien regresi (b_3) dari struktur aktiva sebesar -0,145 bernilai negatif.. Menunjukkan apabila struktur aktiva naik satu satuan maka akan menurunkan nilai struktur modal sebesar 0,145.
- e. Koefisien regresi (b_4) dari ukuran perusahaan sebesar -0,588 bernilai negatif. Menunjukkan apabila ukuran perusahaan naik satu satuan maka akan menurunkan nilai struktur modal sebesar 0,588.
- f. Koefisien regresi (b_5) dari pertumbuhan penjualan sebesar 0,041. Menunjukkan apabila pertumbuhan penjualan naik satu satuan maka akan meningkatkan nilai struktur modal sebesar 0,041.
- ✓ Hipotesis 1: Hasil analisis statistik dari variabel profitabilitas diperoleh t hitung sebesar 6,682 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, yaitu apabila nilai profitabilitas naik maka akan meningkatkan nilai struktur modal. Hal ini berarti penelitian mampu membuktikan hipotesis pertama yang menyatakan "profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate and property* di bursa efek Indonesia tahun 2011-2017".
- ✓ Hipotesis 2: Hasil analisis statistik variabel likuiditas diperoleh nilai t hitung sebesar 9,545 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas mempunyai hubungan searah terhadap struktur modal yaitu apabila likuiditas meningkat maka nilai struktur modal juga akan meningkat karena perusahaan lebih memilih pendanaan dari luar untuk mengurangi biaya modal sendiri yang besar. Hal ini berarti penelitian mampu

Hasil Uji t

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 10. Hasil Uji Hipotesis 6

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.256	.395		.650	.517
LN_X1	.213	.060	.181	3.545	.000
LN_X2	.341	.058	.306	5.884	.000
LN_X3	-.145	.080	-.088	-1.822	.070
LN_X4	-.588	.110	-.272	-5.357	.000
LN_X5	.256	.041	.316	6.221	.000

Sumber: Data Sekunder Diolah (2019)

membuktikan hipotesis kedua yang menyatakan "likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate and property* di bursa efek Indonesia tahun 2011-2017".

- ✓ Hipotesis 3: Hasil analisis statistik variabel struktur aktiva diperoleh nilai t hitung sebesar 1,158 dengan nilai signifikansi sebesar 0,248. Menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti penelitian tidak mampu membuktikan hipotesis ketiga yang menyatakan "struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate and property* di bursa efek Indonesia tahun 2011-2017".
- ✓ Hipotesis 4: Hasil analisis statistik variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai t hitung sebesar -8,227 (negatif) dengan hasil uji signifikansi sebesar 0,000. Menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Jika ukuran perusahaan meningkat maka akan menurunkan nilai struktur modal. Hal ini berarti penelitian tidak mampu membuktikan hipotesis keempat yang menyatakan "ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate and property* di bursa efek Indonesia tahun 2011-2017".
- ✓ Hipotesis 5: Hasil analisis statistik variabel pertumbuhan penjualan diperoleh nilai t hitung sebesar 9,403, dengan hasil uji signifikansi sebesar 0,000. Menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh

positif dan signifikan terhadap struktur modal. Jika pertumbuhan penjualan naik, maka nilai struktur modal meningkat. Hal ini berarti penelitian mampu membuktikan hipotesis kelima yang menyatakan "pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate and property* di bursa efek Indonesia tahun 2011-2017".

Hasil Uji F

Uji F dimaksudkan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan secara simultan terhadap struktur modal.

- ✓ Hipotesis 6: Hasil ini dibuktikan dari hasil uji F yang menunjukkan bahwa F hitung sebesar 49.662 dengan signifikansi 0,000 menunjukkan bahwa apabila profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan meningkat secara simultan maka akan meningkatkan nilai struktur modal (DER). Hasil penelitian ini mampu membuktikan hipotesis keenam yang menyatakan "profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate and property* di bursa efek Indonesia tahun 2011-2017".

Simpulan

Dari hasil analisis data dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil analisis regresi linear sederhana dan diperkuat dengan hasil Uji t, menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh positif signifikan, sedangkan struktur aktiva berpengaruh positif tidak signifikan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan *real estate and property* di bursa efek Indonesia tahun 2011-2017.
2. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda dan diperkuat dengan hasil Uji F, menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan *real estate and property* di bursa efek Indonesia tahun 2011-2017.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain yang dianggap mempengaruhi struktur modal perusahaan, seperti: leverage operasi, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan, tingkat bunga, kadar risiko aktiva. Sehingga diharapkan dengan semakin banyak variabel yang diteliti, maka akan menambah wawasan dan semakin membuktikan variabel-variabel mana saja yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan, karena variabel profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan struktur modal sebesar 52,2%.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian di atas, peneliti memberikan masukan atau saran sebagai berikut:

1. Perusahaan yang memiliki profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan yang cukup tinggi sebaiknya melakukan pendanaan dari internal perusahaan seperti menggunakan laba ditahan atau menerbitkan harga saham baru. Hal ini senada dengan *pecking order theory* bahwa apabila perusahaan memiliki tingkat profit yang tinggi akan cenderung menggunakan modal sendiri dan mengurangi resiko berhutang.

Referensi

- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2013. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11 Buku 2 Jakarta: Salemba Empat.
- Chandra, Amborius Fabian. 2017. Company Size, Profitability, Tangibilitas, Free Cash Flow, and Growth Opportunity That Affect the Capital Structure in Manufacturing Company. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan/Volume 02/No.2/November-2017: 17-26*. Universitas Tarumanegara.
- Firnanti, Friska. 2011. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 13 no. 2, Agustus

- 2011, Halaman 119-128. STIE Trisakti.
- Guna, M. A., & Sampurno, R. D. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016). *E-journal*, 1-12. Universitas Diponegoro Semarang.
- Hartono, Jogiyanto. 2012. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hasan, Nuryadi. 2013. *Bussines of Real Estate*. Jakarta: Pusat Pengembangan Bahan Ajar UMB.
- Hendri, Rita dan Abrar Oemar. 2015. "Pengaruh Profitabilitas, Stabilitas, Firm Size, Likuiditas dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2010-2012)". Universitas Pandanaran Semarang.
- Kanita, Ghia Ghanida. 2014. Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman. *Trikonomika Volume 13, No. 2, Desember 2014, Hal. 127-135 ISSN 1411-514X (print) / ISSN 2355-7737 (online)*. Universitas Padjadjaran Bandung.
- Lastri, Agustina. 2014. "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013)". Universitas Brawijaya.
- Lusangaji, Dumas. 2012. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI)." Universitas Brawijaya.
- Martono. dan Agus Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan Edisi 3*. Yogyakarta: Ekonesia.
- Mega, Azwir dan Elfi Ilham. 2014. "Pengaruh profitabilitas, Pertumbuhan aset, Operating Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Studi Empiris pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012." *JOM FEKON* vol. 1 no. 2, Oktober 2014.
- Moch, Moeljadi dan Achmad Helmy Djawahir. 2014. "Pengaruh Tangibility, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Non Debt Tax Shields, Cash Holding dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI tahun 2010- 2012)." *Jurnal Malang: Universitas Brawijaya Malang*.
- Ni Putu Ayu Pudak Sari. 2015. Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2012. *ISSN: 2302-8556 E-Jurnal Akuntansi*, Universitas Udayana 7.1 (2014):33-47.
- Nainggolan, Misco Valensi. 2017. Pengaruh Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis, Cash Holding, Kontrol Kepemilikan, Dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode

- 2011-2014). *JOM Fekon Vol. 4 No. 1 (Februari) 2017*. Universitas Riau Pekanbaru.
- Nugraha, Jaka. 2013. *Pengantar Analisis Data Kategori Metodedan Aplikasi menggunakan Program R*. Yogyakarta: CV BUDI UTAMA.
- Nugroho, Elfianto : "Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2005-2009" : *Skripsi* : Fakultas Ekonomi Universitas Diponegro : 2011.
- Kaliman, Robert. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Growth, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Sales Growth Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bei. *JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI ISSN: 1410 - 9875*. STIE Trisakti.
- Sanistyaningrum, Linda Kartika. 2012. Analisis Faktor Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan, Assets Tangibility, Ukuran Bank, Tingkat Pajak, Dan Non-Debt Tax Shield Terhadap Struktur Permodalan Bank Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Program Studi Eksistensi Manajemen. Universitas Indonesia Depok.
- Sambharakreshna, Yudhanta. 2010. "Pengaruh Size of Firm, Growth dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan." *Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis dan Sektor Publik. JAMBSP Vol. 6 no.2, Februari 2010: 197-216*.
- Seftianne dan Ratih Handayani. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi vol. 13, no. , April 2011, Halaman 39-56*.
- Sumanto. 2014. *Statistik Terapan*. Penerbit: CAPS. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan ke-18. Bandung: Alfabeta.
- Www.Idx.Com
- Www.Sahamok.Com