

DETERMINAN STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015

Juniarti¹⁾

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
Jl. Kendalsari 27B Malang
Email: juniartimanullang22@gmail.com*

Siti Aisjah²⁾

*Email: aisjah@ub.ac.id
aisjahsiti@gmail.com*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh determinan struktur modal yang terdiri dari profitabilitas (*profitability*), ukuran perusahaan (*firm size*), *tangibility asset*, likuiditas (*liquidity*) dan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.

Sampel penelitian ini adalah 28 perusahaan properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, penelitian dilakukan pada periode 2011-2015. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda, dan pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t. Model dalam penelitian ini sebelumnya diuji dengan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model pada penelitian ini memenuhi asumsi dasar dalam analisis regresi berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (*profitability*), *tangibility asset*, dan likuiditas (*liquidity*) berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal, variabel ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kata Kunci: struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, *tangibility asset*, likuiditas, pertumbuhan penjualan.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pada umumnya, sebuah perusahaan tentunya memiliki keinginan untuk mencapai pertumbuhan, memperoleh peningkatan

nilai, baik secara intrinsik maupun ekstrinsik, serta meningkatkan kesejahteraan pemilik modal (*shareholders*). Dalam pengelolaan bidang keuangan, salah satu unsur yang penting adalah kemampuan

perusahaan memenuhi kebutuhan dana agar kegiatan usaha dapat berkembang. Keputusan pendanaan yang diatur oleh manajemen perusahaan disebut keputusan struktur modal. Struktur modal merupakan gabungan antara hutang dan modal yang dikelola oleh sebuah perusahaan (Ross *et al.*, 2008). Struktur modal yang baik dapat meminimumkan biaya modal dan memaksimumkan nilai perusahaan yang mencerminkan harga saham suatu perusahaan serta kesejahteraan pemegang saham. Untuk menentukan struktur modal yang tepat, perusahaan perlu mempertimbangkan variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal.

Beberapa penelitian mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal telah banyak dilakukan pada penelitian sebelumnya. Pada penelitian ini, variabel-variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas (*profitability*), ukuran perusahaan (*firm size*), *tangibility asset*, likuiditas (*liquidity*) dan pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Sedangkan, variabel dependen pada

penelitian ini adalah struktur modal. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Handoo dan Sharma (2014) dan Setiana (2012), struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *long term debt ratio* (LTDR). *Long term debt ratio* merupakan rasio utang jangka panjang terhadap total aset.

Variabel independen penelitian yaitu profitabilitas, menurut penelitian (Finky *et al.*, 2013; dan Serghiescu dan Vaidean, 2014) Variabel profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. (Kennedy *et al.*, 2013 dan Sari, 2015) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan (*firm size*). Menurut penelitian (Unggul, 2011 dan Thahir, 2015) variabel ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal, sedangkan menurut penelitian (Serghiescu dan Vaidean, 2014; Handoo dan Sharma, 2014; dan Aditya, 2015) ukuran perusahaan (*firm size*) memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal.

Variabel *tangibility asset*, menurut (Serghiescu dan Vaidean, 2014; dan Sari, 2015) variabel *tangibility asset* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal, berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya, penelitian yang dilakukan (Aditya, 2015; dan Yenny *et al.*, 2015) tidak menemukan adanya hubungan antara *tangibility asset* dengan struktur modal.

Likuiditas (*liquidity*). Menurut (Wibowo, 2012; Finky *et al.*, 2013; Serghiescu dan Vaidean, 2014; dan Sari, 2015), likuiditas (*liquidity*) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Menurut Handoo dan Sharma (2014) likuiditas (*liquidity*) berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal.

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) juga digunakan sebagai variabel determinan struktur modal. Menurut Dessy (2013) *sales growth* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Dalam penelitian (Finky *et al.*, 2013; dan Handoo dan Sharma, 2014) dikemukakan bahwa *sales growth*

memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal.

Penelitian ini akan membahas mengenai determinan apa yang dapat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam sektor properti dan *real estate*. sektor properti dan *real estate* merupakan cerminan perekonomian suatu negara. Peningkatan di bidang properti akan mendorong naiknya berbagai kegiatan di sektor-sektor lain yang terkait. Sektor properti memiliki efek pelipatgandaan (*multiplier effect*), yakni dengan mendorong serangkaian aktivitas sektor ekonomi yang lain.

Selama periode 2011 sampai 2014, sektor properti dan *real estate* selalu mengalami peningkatan yang besar. Namun, pada tahun 2015 berdasarkan survei yang dilakukan oleh Bank Indonesia, penjualan properti hunian pada kuartal pertama tahun 2015 mengalami penurunan yang cukup besar. Perusahaan harus membuat strategi untuk dapat bangkit kembali. Salah satu strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan properti dan *real estate* adalah dengan cara

terus berinovasi dan memiliki kinerja keuangan yang baik. Kinerja keuangan yang baik dapat diperoleh dari keputusan pendanaan yang baik, karena keputusan struktur modal berpengaruh langsung kepada kondisi keuangan perusahaan. Pendanaan perusahaan dapat bersumber dari pendanaan internal, pendanaan eksternal dan laba ditahan yang dimiliki perusahaan. Setiap keputusan pendanaan oleh perusahaan, terkait dengan biaya modal yang akan dikeluarkan perusahaan. Biaya modal tersebut yang akan mempengaruhi *earning* yang akan diperoleh perusahaan. Sehingga struktur modal berperan penting pada kinerja keuangan perusahaan sektor properti dan real estate.

Berdasarkan penelitian terdahulu ditemukannya *research gap* pada variabel profitabilitas (*profitability*), ukuran Perusahaan (*firm size*), *tangibility asset*, likuiditas (*liquidity*) dan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) terhadap struktur modal.

LANDASAN TEORI

Struktur Modal

Menurut Brigham dan Gapenski (Dalam Rodoni dan Ali, 2014) *capital structure* atau struktur modal merupakan proporsi atau perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, apakah dengan cara menggunakan utang, ekuitas, atau dengan menerbitkan saham.

Struktur Modal Optimal

Brigham dan Houston (2006: 24), struktur modal yang optimal adalah struktur yang memaksimalkan harga dari saham perusahaan dan hal ini biasanya meminta rasio hutang yang lebih rendah dari pada rasio yang memaksimalkan *Earning Per Share* (EPS) yang diharapkan.

Teori Struktur Modal

Teori mengenai struktur modal telah banyak dibicarakan oleh para peneliti terdahulu, teori-teori tersebut berusaha menjelaskan bagaimana struktur modal dapat memaksimalkan nilai perusahaan. . Teori struktur modal modern dimulai pada tahun 1958. Teori pertama yaitu Teori Modigliani-

Miller (MM), Teori Agency Cost, Teori *Pecking Order*, dan Teori *Trade-Off*.

Hipotesis Penelitian

H₁: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H₂: Ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H₃: *Tangibility asset* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H₄: Likuiditas (*liquidity*) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H₅: Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sifat Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian explanatory, sedangkan sifat dari penelitian ini adalah pengembangan dari penelitian sebelumnya.

Lokasi dan Periode Penelitian

Pengambilan data dilakukan di Galeri Investasi BEI Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya dengan periode penelitian yaitu tahun 2011-2015.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam objek penelitian ini adalah semua perusahaan-perusahaan sektor properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015 yaitu sejumlah 47 perusahaan.

Teknik pemilihan sampel perusahaan pada penelitian ini menggunakan purposive sampling, maka diperoleh 28 perusahaan sektor properti dan real estate yang menjadi sampel penelitian.

Sumber dan Jenis Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif.

Metode Pengumpulan Data

Metode yang digunakan dalam usaha untuk memperoleh data adalah dengan menggunakan teknik dokumentasi.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *long term debt ratio*

(LTDR). *Long term debt ratio* merupakan rasio utang jangka panjang terhadap total aset, rasio ini mengungkapkan proporsi dari total aset perusahaan yang dibiayai oleh utang jangka panjang, dengan rumus:

$$\text{LTDR} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Sumber: Hestuningrum dan Darsono (2012)

Variabel independen dalam penelitian ini yaitu:

1. Profitabilitas (*profitability*)

Profitabilitas merupakan rasio kuantifikasi dalam mengevaluasi bagaimana investasi atas aset perusahaan dapat menghasilkan profit usaha. Rasio ini juga berguna untuk menilai kekuatan keuangan perusahaan dalam jangka panjang.

$$\text{Profitabilitas (ROA)} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Sumber: Serghiescu

2. Ukuran Perusahaan (*firm size*)

Ukuran atau skala perusahaan dapat dikuantifikasi dengan menghitung logaritma natural dari total aset milik perusahaan.

$$\text{Firm Size} = \text{Log Natural (ln) Total Asset}$$

Sumber : Handoo dan Sharma (2014); Vo (2016)

3. *Tangibility Asset*

Aktiva tetap (*tangibility asset*) akan mempengaruhi struktur modal, perusahaan yang memiliki nilai *tangibility asset* yang tinggi cenderung mendapatkan pinjaman atau hutang dengan mudah.

$$\text{Tangibility Asset} = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Sumber : Serghiescu dan Vaidean (2014); dan Vo (2016)

4. Likuiditas (*liquidity*)

Likuiditas memberikan fleksibilitas bagi perusahaan untuk mengubah arah kebijakan perusahaan saat terjadi perubahan kondisi dalam lingkungan bisnis perusahaan, terkait dengan kebijakan strategi perusahaan.

$$\text{Liquidity} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

Sumber : Handoo dan Sharma (2014)

5. Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*)

Pertumbuhan penjualan adalah selisih antara jumlah penjualan periode ini dengan periode

sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya.

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{(t-1)}} \times 100\%$$

Sumber: Sari (2015)

HASIL

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak. Analisis regresi linier berganda mensyaratkan bahwa data harus terdistribusi dengan normal. Pengujian ini dilakukan dengan metode *Kolmogrov-Smirnov Z*. Pada model persamaan regresi mempunyai signifikansi sebesar 0,130 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ (asumsi normalitas terpenuhi)

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui bahwa tidak terjadi hubungan yang sangat kuat atau dapat pula dikatakan bahwa antar variabel bebas tidak saling berkaitan. Uji multikolinearitas dapat diketahui dengan cara melihat nilai VIF (Variance Inflation Faktor) harus < 10 , dan nilai tolerance $> 0,1$.

Tabel 1

Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel bebas	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
X1	0.894	1.119
X2	0.885	1.130
X3	0.876	1.141
X4	0.959	1.043
X5	0.922	1.085

Sumber: Data diolah, 2017

Tabel 1 menunjukkan nilai VIF lebih kecil dari 10 dan nilai tolerance lebih besar dari 0,1 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa model persamaan regresi tidak terjadi multikolinieritas.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan nilai simpangan residual akibat besar kecilnya nilai salah satu variabel bebas. Uji heterokedastisitas dalam penelitian ini menggunakan nilai plot antara ZPRED dengan SRESID. Hasil uji heterokedastisitas dalam penelitian ini menunjukkan terdapat pola yang jelas seperti titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan tidak terjadi masalah heterokedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui korelasi antara sisaan yang diurutkan menurut waktu atau ruang.

Dari hasil *output* SPSS untuk model persamaan regresi diperoleh nilai Durbin-Watson adalah 2,066. Dengan signifikansi 5%, jumlah pengamatan (n) = 140 dan jumlah variabel bebas (k) = 7 diperoleh nilai $dU = 1.798$. $(4-dU) = 2.202$. Diketahui $dU < DW < 4-dU$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi.

Hasil Analisis Regresi

Hasil analisis regresi linier berganda antara profitabilitas, ukuran perusahaan, *tangibility asset*, likuiditas dan pertumbuhan penjualan dan struktur modal sebagai variabel dependen.

Tabel 2
Persamaan Regresi

Independen	Dependen	t_{hitung}	Sig	Ket
(Constant)	LTDR	2.070	0.040	
Profitabilitas	LTDR	-2.811	0.006	Signifikan
<i>Firm size</i>	LTDR	2.134	0.035	Signifikan
<i>Tangibility asset</i>	LTDR	-3.055	0.003	Signifikan
Likuiditas	LTDR	-3.136	0.002	Signifikan
<i>Sales growth</i>	LTDR	1.801	0.074	Tidak Signifikan

Berdasarkan pada Tabel 2 didapatkan

persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 16,732 - 0,481 X_1 + 0,550 X_2 - 0,121 X_3 - 0,020 X_4 + 0,033 X_5$$

Hasil Penelitian

1. Pengaruh profitabilitas (*profitability*) (X_1) terhadap struktur modal (Y).

t tabel ($\alpha = 0.05$; db residual = 134) adalah sebesar 1,978. Karena t hitung $> t$ tabel yaitu $2,811 > 1,978$ atau sig. t (0,006) $< \alpha = 0.05$ maka pengaruh X_1 (profitabilitas) terhadap struktur modal adalah signifikan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas

yang semakin meningkat menyebabkan menurunnya struktur modal yang diukur dengan *long term debt ratio* (LTDR)

2. Pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) (X_2) terhadap struktur modal (Y). Karena $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ yaitu $2,134 > 1,978$ atau $\text{sig. } t (0,035) < \alpha = 0.05$ maka pengaruh X_2 (ukuran perusahaan) terhadap struktur modal adalah signifikan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang semakin meningkat menyebabkan menurunnya struktur modal yang diukur dengan *long term debt ratio* (LTDR)

3. Pengaruh *tangibility asset* (X_3) terhadap struktur modal (Y). $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ yaitu $3,055 > 1,978$ atau $\text{sig. } t (0,003) < \alpha = 0.05$ maka pengaruh X_3 (*tangibility asset*) terhadap struktur modal adalah signifikan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *tangibility asset* yang semakin meningkat menyebabkan menurunnya struktur modal yang diukur dengan *long term debt ratio* (LTDR)

4. Pengaruh likuiditas (*liquidity*) (X_4) terhadap struktur modal (Y).

$t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ yaitu $3,136 > 1,978$ atau $\text{sig. } t (0,002) < \alpha = 0.05$ maka pengaruh X_4 (likuiditas) terhadap struktur modal adalah signifikan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas yang semakin meningkat menyebabkan menurunnya struktur modal yang diukur dengan *long term debt ratio* (LTDR)

5. Pengaruh pertumbuhan penjualan (*sales growth*) (X_5) terhadap struktur modal (Y).

$t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ yaitu $1,801 < 1,978$ atau $\text{sig. } t (0,074) > \alpha = 0.05$ maka pengaruh X_5 (pertumbuhan penjualan) terhadap struktur modal adalah tidak signifikan pada $\alpha = 5\%$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal yang diukur dengan *long term debt ratio* (LTDR).

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan arah negatif terhadap

struktur modal. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas yang semakin meningkat akan menyebabkan menurunnya struktur modal perusahaan. sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Subagyo, 2009), (Murhadi, 2011), (Liem *et al.*, 2013), (Finky *et al.*, 2013), (Serghiescu dan Vaidean, 2014), (Handoo dan Sharma, 2014), (Aditya, 2015), dan (Putri, 2015). Hartono (dalam Finky *et al.*, 2013) menyatakan semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, sehingga banyak dana internal yang dimiliki perusahaan dan menyebabkan penggunaan utang akan semakin sedikit. *Pecking Order Theory* juga menjadi teori yang mendukung hasil penelitian ini bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan arah negatif terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) Terhadap Struktur Modal.

ukuran perusahaan (*firm size*) memiliki hubungan yang signifikan dengan arah positif terhadap struktur

modal. Artinya ukuran perusahaan (*firm size*) yang semakin meningkat menyebabkan meningkatnya struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Subagyo, 2009), (Sheikh dan Zongjun, 2011), (Murhadi, 2011), (Lim, 2012), (Liem *et al.*, 2013), (Finky *et al.*, 2013), (Serghiescu dan Vaidean, 2014), (Handoo dan Sharma, 2014), dan (Aditya, 2015). Menurut Finky *et al.* (2013) ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif terhadap struktur modal, karena perusahaan-perusahaan besar memiliki fleksibilitas dan aksesibilitas yang tinggi dalam masalah pendanaan melalui pasar modal, sehingga ada kecenderungan meningkatnya utang karena besarnya aset yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan dalam mendapatkan utang. Semakin besar aset perusahaan, maka semakin besar jaminan yang dapat diberikan kepada pemberi pinjaman.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal yang signifikan tersebut, menunjukkan bahwa perusahaan properti dan real estate,

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015, menggunakan ukuran perusahaan sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam usahanya memperoleh pendanaan melalui utang.

3. Pengaruh *Tangibility Asset* Terhadap Struktur Modal.

tangibility asset memiliki hubungan yang signifikan dengan arah negatif terhadap struktur modal. Hal ini berarti *tangibility asset* yang semakin meningkat menyebabkan menurunnya struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sheikh dan Zongjun, 2011), (Serghiescu dan Vaidean, 2014) dan (Sari, 2015) yang menyatakan bahwa *tangibility asset* berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan *trade off theory*, yang menyatakan bahwa *tangibility asset* memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal. *Trade off theory* menyatakan bahwa semakin banyak aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan akan meningkatkan penggunaan utang.

Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015 cenderung menggunakan sumber dana internal (laba ditahan) untuk kebutuhan pendanaan mereka sebagai pilihan pertama, kemudian menggunakan utang sebagai pilihan pendanaan mereka berikutnya.

4. Pengaruh Likuiditas (*Liquidity*) Terhadap Struktur Modal.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas (*liquidity*) memiliki hubungan yang signifikan dengan arah negatif terhadap struktur modal. Hal ini berarti likuiditas (*liquidity*) yang semakin meningkat menyebabkan menurunnya struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Unggul, 2011), (Sheikh dan Zongjun, 2011), (Wibowo, 2012), (Finky *et al.*, 2013), (Serghiescu dan Vaidean, 2014) dan (Sari, 2015).

Menurut Brigham dan Houston (2006:95), aktiva lancar (*liquid asset*) adalah aktiva yang dapat diubah

menjadi kas dengan cepat tanpa harus terlalu jauh menurunkan harga aktiva tersebut. Tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan kas perusahaan yang semakin besar. Dengan semakin besarnya likuiditas yang dimiliki perusahaan maka perusahaan tidak perlu mengambil hutang dalam jumlah yang besar karena perusahaan dapat menggunakan pendanaan internal.

5 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (Sales Growth) Terhadap Struktur Modal.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan (*sales growth*) memiliki pengaruh yang tidak signifikan dengan arah positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Liem *et al.*, 2013), (Sari, 2015) dan (Putri, 2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan (*sales growth*) tidak berpengaruh secara signifikan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (*profitability*), ukuran perusahaan (*firm*

size), *tangibility asset*, likuiditas (*liquidity*) dan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) terhadap struktur modal perusahaan properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 secara parsial. Dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas (*profitability*) berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
2. Ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015
3. *Tangibility asset* berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015
4. Likuiditas (*liquidity*) berpengaruh signifikan dengan arah negatif

terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015

5. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) tidak berpengaruh signifikan namun dengan arah positif terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan diatas, maka dapat dikemukakan saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan-perusahaan sektor properti dan real estate dalam menentukan komposisi penggunaan utang jangka panjang dalam struktur modalnya hendaknya mempertimbangkan variabel profitabilitas (*profitability*), ukuran perusahaan (*firm size*), *tangibility asset* dan likuiditas (*liquidity*).
2. Bagi investor yang ingin menginvestasikan dana kepada perusahaan properti dan real

estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, sebaiknya lebih mencermati nilai dan struktur modal perusahaan dan kaitannya dengan total hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan. Karena hal tersebut menyangkut tingkat pengembalian yang akan diperoleh dan kecenderungan menggunakan hutang jangka panjang yang terlalu banyak akan meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan.

3. Bagi peneliti selanjutnya yang akan membahas mengenai struktur modal pada perusahaan properti dan real estate, agar menggunakan variabel-variabel yang lain selain dari variabel yang tidak signifikan dalam penelitian ini. Penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan lebih banyak lagi jumlah sampel perusahaan dan jumlah waktu pengamatan agar semakin memperjelas hasil dari penelitian yang sudah ada.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, R. (2015). Analisis Faktor Determinan Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Yang Terdaftar Di Sektor Properti Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Dalam Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2014. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Indonesia .
- Agung, A. A. (2012). *Metode Penelitian Bisnis*. Malang: UB Press.
- Bangkur, Y. R. (2012). Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Indonesia (Studi Pada Perusahaan Yang Listing Di BEI Periode 2006-2011). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Bank Indonesia. 2005. *Perilaku Pembiayaan Dalam Industri Properti*, Diakses Tanggal 15 Januari 2017, (<http://www.bi.go.id/id/publikasi/perbankan-dan-stabilitas/riset/Documents/9311f3e063e5429bb81d82eae65f8475paperproperti.pdf>)
- Brigham, E. F., dan Houston J. F. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. 2011-2015. *Laporan Keuangan & Tahunan*, Diakses tanggal 16 Februari 2017. (<http://www.idx.co.id/idid/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx>)
- Chadha, S., dan Sharma, A. K. (2015). Determinants of Capital Structure: an Empirical Evaluation from India. *Journal of Advances in Management Research*. Vol. 12, Iss 1 , 3-14.
- Dessy, H. (2013). Determinan Struktur Modal dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusaan (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia). *Thesis*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Finky, U. V., Wijaya, L. I., dan Ernawati, E. (2013). Faktor Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol.2 no.2 .
- Handoo, A., dan Sharma, K. (2014). A Study On Determinants of Capital Structure in India. *IIMB*

Management Review. Vol. 26 ,
170-182.

Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara.

Hestuningrum, R. D., dan Darsono. (2012). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pemanufakturan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting, Vol.1, No.1* .

Horne, J. C. Van., dan Wachowicz. J. M, Jr. (2013). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jaakarta: Salemba Empat.

Indonesia Investments. 2015. Diakses Tanggal 20 Januari 2017, (<https://www.indonesia-investments.com/id/business/industries-sectors/property/item6477>)

Indrajaya, G., Herlina, dan Setiadi, R. (2011). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi* .

Kennedy, Azlina, N., dan Suzana, A. R. (2013). Faktor-Faktor yang

Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate and Property yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Riau, Vol. 11, No.1*

Khairin, M. Y., dan Harto, P. (2014). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, Fixed Asset Ratio Dan Risiko Pasar Terhadap Struktur Modal. *Diponegoro Journal Of Accounting, Vol. 03, No. 02* , 1-12.

Liem, H. J., Murhadi, W. R., dan Sutejo, B. S. (2013). Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Consumer Goods yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Universitas Surabaya, Vol.2, No.1* .

Lim, T. C. (2012). Determinants of Capital Structure Empirical Evidence from Financial Services Listed Firms in China. *International Journal of Economics and Finance, Vol. 4, No.3* .

Mardalis. (2008). *Metode Penelitian Suatu Pendekatan Proposal*. Jakarta: Bumi Aksara.

Murhadi, W. R. (2011). Determinan Struktur Modal: Studi di Asia Tenggara. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol.13, No.2* .

- Putri, I. R. (2015). Pengaruh Determinan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Rodoni, A., dan Ali Herni, H. (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ross, Stephen A. Westerfield, Radolp W dan Brandford, Jordan. (2008). *Pengantar Keuangan Perusahaan. Fundamentals Of Corporate Finance*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sari, A. D. (2015). Determinan Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya .
- Sekaran, U. (2006). *Metode Penelitian untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Serghiescu, L., dan Vaidean, V. (2014). Determinants Factors of the Capital Structure of a Firm- An Empirical Analysis. *Procedia Economics and Finance* 15 , 1447-1457.
- Setiana, E. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Keuangan Dan Bisnis, Vol. 4, No.3* .
- Setyawan, A. I., Topowijono, dan Fi, N. (2016). Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Agw & Liquidity Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis, Vol.31, No.1* .
- Sheikh, N. A., dan Zongjun, W. (2011). Determinants of capital structure an empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan. *Managerial Finance, Vol.37, Iss.2* , 117-133.
- Subagyo, H. (2009). Faktor Determinasi Struktur Modal Studi Kasus Perusahaan Manufaktur BEI Tahun 2005-2008. *Jurnal Ilmiah Telaah Manajemen, Vol.6, No.2* , 133-146.
- Thahir, R. N. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun

- 2010-2013. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Unggul, D. Y. (2011). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2007. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Van Horne, J. C. dan Wachowicz, Jhon M. (2007). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Buku Dua. Edisi Keduabelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Vo, X. V. (2016). Determinants of Capital Structure in Emerging Markets: Evidence from Vietnam. *Research in International Business and Finance*, Vol.40 , 105-113.
- Weston, J. F., dan Brigham E. F. (2002). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jilid kedua. Edisi Tujuh. Jakarta: Erlangga.
- Weston, J. F., dan Copeland. T. E. (1997). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Bina Rupa Aksara.
- Weston, J. F., dan Copeland. T. E. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Bina Rupa Aksara.
- Wibowo, A. B. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan (Studi Pada Perusahaan LQ45 Yang Telah Terdaftar di BEI Periode 2008-2011). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Yenny., Putu, A. M., dan Bertha, S. S. (2015). Pengaruh Profitability, Asset Tangibility, Size, Growth Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, Vol.4, No.1 .