

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, DAN UKURAN  
PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA INDUSTRI PROPERTI  
DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Manajemen



Oleh :

**YESSIKA VIVI UNTARI**  
NIM : 2014210568

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2018**

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, DAN UKURAN  
PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA INDUSTRI PROPERTI  
DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA**

**ARTIKEL ILMIAH**



**Oleh :**

**YESSIKA VIVI UNTARI**

**NIM : 2014210568**

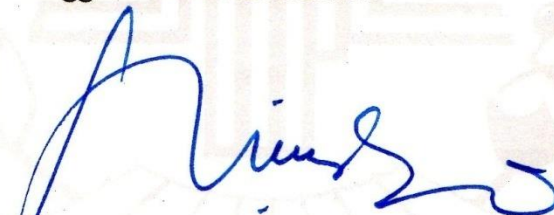
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2018**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Yessika Vivi Untari  
Tempat, Tanggal Lahir : Ponorogo, 09 Desember 1995  
N. I. M : 2014210568  
Jurusan : Manajemen  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Industri Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,  
Tanggal: 09 Maret 2018



**(Linda Purnama Sari, SE, M. Si)**

Ketua Program Sarjana Manajemen,

Tanggal : 09 Maret 2018



**(Dr. Muazaroh, S. E., M. T)**

# PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA INDUSTRI PROPERTI DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA

Yessika Vivi Untari

STIE Perbanas Surabaya

Email : [2014210568@students.perbanas.ac.id](mailto:2014210568@students.perbanas.ac.id)

atau [yessikavivii@gmail.com](mailto:yessikavivii@gmail.com)

## ABSTRACT

*One of important decisions faced by financial managers in relation with the existence of the company operation is the funding or capital structure decision. Managers have to be able to collect the fund both from the company and out of the company efficiently. It means that the funding decision is a decision that is able to minimize capital expenses that has to be carried by the company. This study aimed to examine the effect of profitability, asset structure, and firm size to capital structure of go public property and real estate company in Indonesia stock exchange. The sample in study are 41 property and real estate companies listed in Indonesia stock exchange 2012-2016 period. The study used purposive sampling method in determining the sample and multiple linear regression analysis to examine the effect of independent variables on the dependent variable. The result of this study indicate that profitability are measured by Return On Equity and firm size as measured by  $\ln(\text{asset})$  significant positive effect to the capital structure. Asset structure as measured by fixed asset divided by total assets insignificant negative effect to the capital structure.*

*Key words : capital structure, profitability, asset structure, firm size*

## PENDAHULUAN

Sebuah perusahaan selalu membutuhkan modal baik untuk pembukaan bisnis maupun dalam pengembangan bisnisnya. Masalah pendanaan tidak akan lepas dari sebuah perusahaan yang meliputi seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya. Pemenuhan modal usaha dapat dilakukan dengan pendanaan internal maupun eksternal. Brigham dan Houston (2010:153) menyatakan bahwa perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang dapat berasal dari hutang maupun ekuitas. Pendanaan hutang memiliki dua keunggulan penting : (1) bunga yang dibayarkan atas hutang dapat menjadi pengurangan pajak, sementara deviden yang dibayarkan atas saham

bukan pengurangan pajak. Hal ini akan menurunkan biaya relatif hutang. (2) Pengembalian atas hutang jumlahnya tetap, sehingga pemegang saham tidak ikut menerima laba perusahaan jika perusahaan meraih keberhasilan yang luar biasa.

Brigham dan Houston (2010:153) mengatakan bahwa Struktur modal yang optimal adalah penggunaan struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Risiko yang makin tinggi terkait dengan hutang dalam jumlah yang lebih besar cenderung akan menurunkan harga saham, tetapi perkiraan tingkat pengembalian yang lebih tinggi diakibatkan oleh hutang yang lebih besar akan menaikkannya. Jadi sebisa mungkin perusahaan mencari struktur modal yang menghasilkan keseimbangan antara resiko dan pengembalian yang akan memaksimalkan harga saham, dengan

mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal maka dalam penelitian ini faktor-faktor yang akan diteliti adalah profitabilitas, struktur aset dan ukuran perusahaan maka diharapkan bisa menjadi bahan pertimbangan bagi evaluasi manajemen.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Tanpa adanya laba, perusahaan tidak mungkin mendapatkan modal dari pihak eksternal (Gitman, 2006:61).

Menurut Bambang Riyanto (2008 : 298) , perusahaan yang sebagian besar asetnya berasal dari aset tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan hutang. Perusahaan dengan jumlah aset tetap yang besar dapat menggunakan hutang lebih banyak karena aset tetap dapat dijadikan jaminan yang baik atas pinjaman-pinjaman perusahaan.

Ukuran perusahaan (SIZE) merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2006: 43) , perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal.

Samuel Nduati dan Charles Guandaru (2014), meneliti tentang faktor penentu struktur modal perusahaan diantara perusahaan manufaktur yang ada di Kenya : survei perusahaan manufaktur makanan dan minuman. Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa peluang pertumbuhan secara positif mempengaruhi struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan, ada hubungan negatif yang tidak signifikan antara profitabilitas perusahaan dan struktur modal, dan ada interaksi positif yang tidak signifikan antara aset berwujud dan struktur modal perusahaan swasta di Kenya.

Di Indonesia penelitian yang sama juga pernah dilakukan oleh Arief Indra Wahyu Setyawan, Topowijono , dan Nila Firdausi Nuzula (2016), meneliti tentang pengaruh *firm size, growth opportunity,*

*profitability, business risk, effective tax rate, asset tangibility, firm age and liquidity* terhadap struktur modal perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *firm size, growth opportunity, profitability, business risk, effective tax rate, asset tangibility, firm age* dan *liquidity* memiliki pengaruh yang signifikan. *Firm size, profitability, effective tax rate* dan *firm age* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, *growth opportunity, business risk* dan *asset tangibility* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan *liquidity* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan beberapa kesimpulan yang berbeda diatas maka penulis ingin melakukan penelitian yang sama namun dalam periode yang berbeda. Hal ini dilakukan untuk mengetahui apakah faktor profitabilitas, struktur aset, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal, baik secara simultan maupun secara parsial pada perusahaan properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016.

## **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### **Struktur Modal**

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang dapat diartikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan proporsi dari hutang. Pemenuhan akan kebutuhan dana dapat diperoleh dengan baik secara internal perusahaan maupun secara eksternal. Bentuk pendanaan secara internal (*internal financing*) adalah laba ditahan dan depresiasi. Pemenuhan kebutuhan yang dilakukan secara eksternal dapat dibedakan menjadi pembiayaan hutang (*debt financing*) dan pendanaan modal sendiri (*equity*)

*financing*). Pembiayaan hutang dapat diperoleh dengan melalui pinjaman, sedangkan modal sendiri melalui penerbitan saham baru.

Brigham dan Houston (2010:153) mengatakan bahwa struktur modal yang optimal adalah penggunaan struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Risiko yang makin tinggi terkait dengan hutang dalam jumlah yang lebih besar cenderung akan menurunkan harga saham, tetapi perkiraan tingkat pengembalian yang lebih tinggi diakibatkan oleh hutang yang lebih besar akan menaikkannya. Jadi sebisa mungkin perusahaan mencari struktur modal yang menghasilkan keseimbangan antara resiko dan pengembalian yang akan memaksimalkan harga saham.

Untuk mencapai struktur modal yang optimal ada beberapa teori yang menjelaskan tentang struktur modal. Kegunaan mempelajari teori ini adalah agar mempermudah perumusan suatu kebijakan struktur modal yang baik. Penelitian ini akan membahas beberapa teori struktur modal diantaranya adalah : (1) *Trade off theory*, (2) Teori Modigliani dan Miller (M&M) dan (3) *Pecking Order Theory*.

### 1. Teori Trade Off Model

*Trade off theory* adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Teori ini berusaha menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. *Trade Off Theory* menjelaskan adanya hubungan antara, pajak, risiko kebangkrutan dan penggunaan utang yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan. Teori ini merupakan keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan utang, dimana dalam keadaan pajak nilai perusahaan

akan naik minimal dengan biaya modal yang minimal.

### 2. Teori Modigliani dan Miller (M&M)

Modigliani – Miller dalam artikelnya yang berjudul “*the cost corporation Finance and the theory of investment*” mengemukakan bahwa nilai suatu perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya DER karena adanya efek dari *corporate tax rate shield*. Hal ini disebabkan karena dalam keadaan pasar sempurna dan adanya pajak, pada umumnya bunga dibayarkan akibat penggunaan hutang dapat digunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikarenakan pajak atau dengan kata lain bersifat *tax deductible*. Namun pendapat M&M yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilainya bila menggunakan hutang sebesar-besarnya (dalam keadaan kena pajak) ini mengandung kritik dan keberatan dari para praktisi. Keberatan tersebut disebabkan oleh asumsi yang digunakan M&M dalam analisis mereka, yaitu pasar modal yang sempurna. Adanya ketidak sempurnaan pasar modal menyebabkan pemilik perusahaan atau pemegang saham mungkin keberatan untuk menggunakan *leverage* yang ekstrim karena akan menurunkan nilai perusahaan.

### 3. Pecking Order Theory

*Pecking Order Theory* menyatakan prediksi bahwa pendanaan hutang dari eksternal berdasarkan pada deficit pendanaan internal. Menurut Hanafi (2013:128) perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan dana yang berasal dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Secara singkat teori ini menyatakan bahwa : (a) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan) , (b) Apabila pendanaan dari

luar (*eksternal financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan. Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu target *debt to equity ratio*, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan eksternal. Modal internal adalah penggunaan modal yang didapatkan didalam perusahaan seperti aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Urutan pemakaian sumber pendanaan dengan mengacu pada *pecking order theory* adalah: dana internal, hutang, dan modal sendiri. Sedangkan dana eksternal didapatkan dari luar perusahaan seperti penjualan saham atau obligasi.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik dan berkembang, karena perusahaan mampu menjalankan kegiatan operasional secara efektif dan efisien. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan memiliki dana internal yang jumlahnya lebih banyak bila dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah. Peningkatan profitabilitas akan menurunkan penggunaan hutang perusahaan.

### **Struktur Aset**

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi akan lebih banyak menggunakan hutang dalam struktur modalnya, daripada perusahaan yang pertumbuhan asetnya rendah. Adanya pertumbuhan aset berarti perusahaan akan beroperasi pada tingkat yang lebih tinggi, dimana penambahan

tersebut berarti juga penambahan biaya bagi perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset maka, perusahaan semakin memerlukan biaya atau dana agar perusahaan dapat terus beroperasi. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi pada umumnya lebih tergantung pada modal dari luar perusahaan, pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah kebutuhan modal baru relatif kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba ditahan.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan (SIZE) merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2006: 43), perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Ukuran perusahaan bisa dijadikan acuan untuk menilai kemungkinan kegagalan perusahaan seperti:

- a) Biaya kebangkrutan adalah fungsi yang membatasi nilai perusahaan
- b) Perusahaan-perusahaan besar biasanya lebih suka melakukan diversifikasi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan kecil, dan memiliki kemungkinan untuk bangkrut lebih kecil.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan memiliki dana internal yang jumlahnya lebih banyak bila dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah. Peningkatan profitabilitas dapat menurunkan atau menaikkan penggunaan hutang perusahaan tergantung dari kebijakan perusahaan.

Apabila hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas meningkat dan hutang turun, maka perusahaan lebih memilih menggunakan

laba ditahannya untuk digunakan dalam pengelolaan perusahaannya dibanding menggunakan hutang hal ini sesuai dengan teori *pecking order*. Apabila penelitian ini menunjukkan hasil sebaliknya bahwa profitabilitas meningkat dan hutang yang dimiliki oleh perusahaan juga meningkat, maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan lebih menggunakan hutang. Hal ini dapat terjadi karena pemberi hutang seperti kreditur ataupun bank dapat lebih percaya kepada perusahaan apabila mereka memiliki profit yang besar dan hal ini sesuai dengan teori *trade off*.

Menurut Arief Indra Wahyu Setyawan, Topowijono, dan Nila Firdausi Nuzula (2016), Bram Hadianto dan Christian Tayana (2010), Meidira Elsa Dwi Putri (2012) dan Anas Ismail, Triyono dan Fathan Achyani (2015), profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Menurut Andi kartika (2009), Seftianne dan Ratih Handayani (2011) dan Samuel Nduati dan Charles Guandaru (2014) profitabilitas juga dapat berpengaruh negatif terhadap struktur modal, karena jika perusahaan memiliki profit yang besar maka kemungkinan perusahaan dapat menggunakan laba ditahan daripada menggunakan hutang, jadi tidak memerlukan modal atau hutang dari luar perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan property dan real estate

### **Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal**

Suatu perusahaan besar yang sahamnya tersebar luas, setiap terjadi perluasan modal saham hanya berpengaruh kecil terhadap kemungkinan hilangnya pengawasan dari pihak dominan perusahaan. Menurut Bambang Riyanto (2008 :298), perusahaan yang sebagian besar asetnya berasal dari aset tetap akan

mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan hutang. Perusahaan dengan jumlah aset tetap yang besar dapat menggunakan hutang lebih banyak karena aset tetap dapat dijadikan jaminan yang baik atas pinjaman-pinjaman perusahaan. Secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang.

Menurut Andi kartika (2009) Bram Hadianto dan Christian Tayana (2010), Meidira Elsa Dwi Putri (2012) dan Arief Indra Wahyu Setyawan, Topowijono, dan Nila Firdausi Nuzula (2016) struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Menurut Samuel Nduati dan Charles Guandaru (2014) dan Anas Ismaildkk (2015) struktur aset berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Akan tetapi menurut Seftianne dan Ratih Handayani (2011) struktur aset berpengaruh negatif. Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>2</sub>: Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan property dan real estate

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Ukuran perusahaan (SIZE) merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Menurut Bambang Riyanto (2008:297), semakin besar suatu perusahaan, semakin mudah perusahaan itu memperoleh hutang. Perusahaan besar memiliki kemudahan akses sehingga fleksibilitas perusahaan besar juga lebih besar. Pihak kreditur atau pemberi hutang tentunya lebih menyukai untuk memberikan kredit kepada perusahaan besar sehingga perusahaan yang besar mempunyai kesempatan yang lebih luas dan mudah memperoleh kredit. Perusahaan

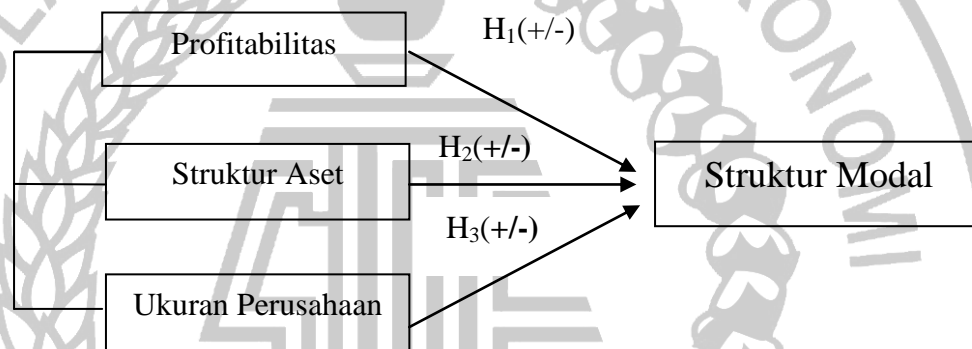


kecil akan cenderung untuk memakai biaya modal sendiri dan biaya hutang jangka panjang yang lebih mahal dari pada perusahaan besar. Maka perusahaan kecil akan cenderung menyukai hutang jangka pendek dari pada hutang jangka panjang karena biayanya lebih rendah. Demikian juga dengan perusahaan besar akan cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat.

Menurut Andi kartika (2009) ,Seftianne dan Ratih Handayani (2011) , Meidira Elsa Dwi Putri (2012) , Anas Ismail, Triyono dan Fathan Achyani (2015) , dan Arief Indra Wahyu Setyawan, Topowijono , dan Nila Firdausi Nuzula

(2016) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Akan tetapi menurut Samuel Nduati dan Charles Guandaru (2014) ukuran perusahaan berpengaruh negatif, karena jika perusahaan besar maka kemungkinan semua yang dibutuhkan perusahaan untuk beroperasi lengkap dan tidak akan membutuhkan hutang dari luar perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>3</sub>:Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan properti dan real estate



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

## METODE PENELITIAN

### Klasifikasi Sampel

Subyek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergolong pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 - 2016. Perusahaan *property* dan *real estate* merupakan perusahaan yang bergerak dalam pembangunan pemukiman, perhotelan, dan *apartment* serta fasilitas umum yang lain seperti pusat perbelanjaan dan taman hiburan keluarga. Bisnis *property* dan *real estate* merupakan peluang bisnis yang sangat menggiurkan di Indonesia. Kebutuhan rumah merupakan kebutuhan penting setiap orang. Jumlah

penduduk Indonesia yang sangat banyak ini, bisnis rumah ini memberikan prospek yang baik dan menjanjikan.

Pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* yang merupakan metode pengambilan sampling tidak secara acak. Dari 49 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, maka diperoleh 41 perusahaan yang menjadi sampel penelitian sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

### Data Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan sampel pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2012-2016. Data yang digunakan

dalam penelitian ini adalah data kuantitatif sekunder tahunan yang didapat menggunakan teknik pengumpulan data dokumentasi, dan diperoleh melalui publikasi laporan keuangan lengkap yang telah dilakukan oleh perusahaan properti dan real estate di *website* Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### Variabel penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen (terikat) struktur modal dan variabel independen (bebas) profitabilitas, struktur aset, dan ukuran perusahaan.

### Definisi Operasional Variabel Struktur Modal

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang dapat diartikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

$$SM (DER) = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

### Profitabilitas

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Struktur Aset

Struktur aset berhubungan dengan jumlah kekayaan (aset) yang dapat dijadikan jaminan, terutama komposisi aset tetap terhadap total aset.

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (SIZE) merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Setelah mengetahui total asetnya, kemudia total aset tersebut ditransformasikan kedalam bentuk *natural logaritma* (Ln).

$$SIZE = \ln(\text{asset})$$

### Alat Analisis

Alat analisis yang dipakai adalah teknik analisis deskriptif dan analisis regresi berganda, dan dengan teknik ini maka akan diketahui pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat yang akan diteliti. Untuk mengetahui hubungan tersebut, maka berikut adalah persamaan regresinya :

$$DER = \beta_0 + \beta_1 ROE + \beta_2 SA + \beta_3 SIZE + \epsilon$$

Keterangan :

DER = Struktur Modal (*capital structure*)

$\beta_0$  = Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$  = Koefisien regresi berganda

ROE = *Return On Equity* (profitabilitas)

SA = Struktur Aset

SIZE = Ukuran Perusahaan

$\epsilon$  = *Error*

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran data sampel penelitian. Statistik deskriptif menggambarkan jumlah sampel, nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi.

**Tabel 1**

**Hasil Analisis Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	205	0,0166	2,8494	0,7054	0,4965
ROE	205	-0,1787	0,5243	0,1004	0,1078
SA	205	0,0002	0,8464	0,1026	0,1490
SIZE(Rp)	205	84.641.766.703	45.603.683.000.000	6.945.022.565.581	8.565.711.538.583
Valid N (listwis)	205				

Sumber : Data diolah

### 1. *Debt To Total Equity Ratio (DER)*

Hasil analisis deskriptif pada tabel 1 memperlihatkan bahwa nilai minimum variabel DER sebesar 0,0166 kali dimiliki oleh PT Eureka Prima Jakarta Tbk (LCGP) tahun 2013 menunjukkan pembiayaan investasi yang dilakukan oleh LCGP lebih banyak menggunakan ekuitas, daripada menggunakan utang. Hal ini dikarenakan pada tahun tersebut LCGP sudah tidak memiliki hutang jangka panjang. Nilai maksimum sebesar 2,8494 kali dimiliki oleh PT Goa Makassar Tourism Development Tbk (GMTD) tahun 2012, mengindikasikan bahwa penggunaan utang dalam komposisi pendanaannya lebih besar dibanding dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Dapat dilihat dari laporan keuangan tahun 2012 bahwa sebagian besar penggunaan hutang digunakan untuk uang muka pelanggan baik jangka pendek maupun jangka panjang yang menyebabkan jumlah hutang lebih besar daripada ekuitasnya. Variabel DER nilai rata-ratanya sebesar 0,7054 lebih tinggi daripada standar deviasi sebesar 0,4965 yang artinya variabel DER penyebaran datanya tidak merata atau bersifat heterogen.

### 2. *Return On Equity (ROE)*

Hasil analisis deskriptif pada tabel 1 memperlihatkan bahwa nilai minimum variabel ROE sebesar -0,1787 atau -17,87% dimiliki oleh PT Bhuawanatala Indah Permai Tbk (BIPP) tahun 2012 mengindikasikan bahwa laba yang dimiliki perusahaan mengalami kerugian dari total ekuitasnya. Hasil ini dibuktikan pada laporan keuangan tahun 2012 bahwa beban yang ada lebih besar daripada penghasilan yang didapatkan pada tahun 2012 yang mengakibatkan kerugian, sehingga tidak dapat menghasilkan laba bersih yang positif dari total ekuitasnya. Nilai maksimum sebesar 0,5243 atau 52,43% dimiliki oleh PT Modernland Realty Tbk (MDLN) tahun 2013 hal ini dibuktikan dengan laba yang dihasilkan oleh perusahaan positif dan hampir mendekati jumlah total

ekuitasnya. Variabel ROE nilai rata-ratanya sebesar 0,1004 lebih kecil daripada standar deviasinya yakni sebesar 0,1078 artinya bahwa variabel ROE penyebaran datanya yang paling merata atau bersifat homogen.

### 3. *Struktur Aset (SA)*

Hasil analisis deskriptif pada tabel 1 memperlihatkan bahwa nilai minimum variabel Struktur Aset sebesar 0,0002 yang dimiliki oleh PT Eureka Prima Jakarta Tbk (LCGP) tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa aset tetap yang dimiliki perusahaan sedikit untuk dapat digunakan sebagai jaminan atas hutang yang akan dipinjam oleh perusahaan. Hanya sebesar 0,0002 dari total aset yang dapat dijadikan sebagai jaminan atas hutang yang akan dilakukan oleh perusahaan. Nilai maksimum sebesar 0,8464 dimiliki oleh PT Roda Vivatex Tbk (RDTX) tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa aset tetap yang dimiliki perusahaan cukup untuk digunakan sebagai jaminan atas hutang perusahaan. Variabel Struktur Aset nilai rata-ratanya sebesar 0,1026 lebih kecil daripada standar deviasinya yakni sebesar 0,1490 artinya variabel Struktur Aset penyebaran datanya bersifat homogen.

### 4. *Ukuran Perusahaan (SIZE)*

Hasil analisis deskriptif pada tabel 1 memperlihatkan bahwa nilai minimum variabel *SIZE* sebesar Rp 84.641.766.703 dimiliki oleh PT Metro Realty Tbk (MTSM) pada tahun 2016. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki jaminan hutang yang kecil dan dianggap belum memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Nilai maksimum sebesar Rp 45.603.683.000.000 dimiliki oleh PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) pada tahun 2016, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki jaminan aset yang dapat dijadikan jaminan atas hutang, dan perusahaan memiliki prospek yang bagus dimasa yang akan datang. Variabel *SIZE* adalah variabel yang penyebaran

datanya paling tidak merata atau bersifat heterogen di antara variabel lainnya, hal ini dapat dilihat dari nilai rata-ratanya

sebesar Rp 6.945.022.565.581 lebih besar daripada standar deviasinya yakni sebesar Rp 8.565.711.538.583.

**Hasil Analisis Regresi Berganda dan Pembahasan**

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Regresi Berganda**

Model	B	t	Sig.	Partial	Hipotesis (H <sub>0</sub> )
(Constant)	-3,379	-5,330	0,000		
ROE	0,642	2,153	0,032	0,150	H <sub>0</sub> ditolak
SA	-0,283	-1,365	0,174	-0,096	H <sub>0</sub> diterima
SIZE	0,141	6,333	0,000	0,408	H <sub>0</sub> ditolak
F <sub>hit</sub> = 19,915		Df <sub>1</sub> = 3		Df <sub>2</sub> = 201	
Sig. = 0,000			R <sup>2</sup> = 0,229		

Sumber :Data diolah

Berdasarkan hasil analisis Regresi Linear Berganda pada tabel 2, maka didapatkan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$DER = -3,379 + 0,642ROE - 0,283SA + 0,141 SIZE + \epsilon$$

**A. Uji Secara Simultan (Uji F)**

Dengan menggunakan regresi linier berganda didapatkan hasil bahwa ROE, SA dan Size secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan (DER). Hal ini dapat dilihat dari hasil F<sub>hitung</sub> lebih besar dibanding F<sub>tabel</sub> yaitu 19,915 > 2,60 atau sig. = 0,000 < 0,05 .

Berdasarkan koefisien determinasi R<sup>2</sup> memperlihatkan kontribusi variabel ROE, SA dan SIZE sebesar 22,9% dan sisanya di pengaruhi oleh variabel lain. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROE), struktur aset (SA) dan ukuran perusahaan (SIZE) secara bersama-sama mempengaruhi struktur modal perusahaan property dan real estate. Sedangkan sisanya yakni sebesar 77,1% dimungkinkan dapat dipengaruhi oleh variabel lain seperti stabilitas penjualan, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap

pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston 2010:188).

**B. Uji Secara Parsial (Uji t)**

Pada pembahasan uji t akan menjelaskan bagaimana pengaruh setiap variabel terhadap struktur modal perusahaan berdasarkan hasil regresi linier berganda.

**a. Pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap struktur modal perusahaan**

ROE secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Dilihat dari koefisien β<sub>1</sub> atau ROE bernilai positif yakni sebesar 0,642 dan koefisien determinasi parsialnya (r<sup>2</sup>) menunjukkan bahwa kontribusi yang diberikan ROE dalam mempengaruhi struktur modal perusahaan yakni sebesar 2,25%. Jadi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Hasil ini tidak mendukung penelitian dari Andi kartika (2009) , Seftianne dan Ratih Handayani (2011) dan Samuel

Nduati dan Charles Guandaru (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Arief Indra Wahyu Setyawan, Topowijono, dan Nila Firdausi Nuzula (2016), Bram Hadianto dan Christian Tayana (2010), Meidira Elsa Dwi Putri (2012) dan Anas Ismail, Triyono dan Fathan Achyani (2015), profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

Apabila hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas meningkat dan hutang turun, maka perusahaan lebih memilih menggunakan laba ditahannya untuk digunakan dalam pengelolaan perusahaannya dibanding menggunakan hutang. Akan tetapi hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas meningkat dan hutang yang dimiliki oleh perusahaan juga meningkat, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan lebih menggunakan hutang. Hal ini dapat terjadi karena pemberi hutang seperti kreditur ataupun bank dapat lebih percaya kepada perusahaan apabila mereka memiliki profit yang besar.

Hasil penelitian ini mendukung teori *trade off* yang menyatakan bahwa adanya hubungan antara, pajak, risiko kebangkrutan dan penggunaan utang yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan. Bahwa penggunaan hutang akan sejalan dengan profitabilitas yang didapatkan oleh perusahaan. Yang dimaksud sejalan itu adalah kalau profitabilitas meningkat maka hutang perusahaan juga akan meningkat pula.

#### **b. Pengaruh struktur aset (SA) terhadap struktur modal perusahaan**

SA secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Dilihat dari koefisien  $\beta_1$  atau SA bernilai negatif yakni sebesar -0,283 dan koefisien determinasi parsialnya ( $r^2$ ) menunjukkan bahwa kontribusi yang

diberikan SA dalam mempengaruhi struktur modal perusahaan yakni sebesar -0,922%. Jadi dapat disimpulkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Hasil ini tidak mendukung penelitian dari Andi Kartika (2009), Bram Hadianto dan Christian Tayana (2010), Meidira Elsa Dwi Putri (2012) dan Arief Indra Wahyu Setyawan, Topowijono, dan Nila Firdausi Nuzula (2016) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun hasil ini didukung oleh penelitian Samuel Nduati dan Charles Guandaru (2014), dan juga menurut Seftianne dan Ratih Handayani (2011) struktur aset berpengaruh negatif.

Apabila hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa jika struktur aset meningkat dan hutang yang dimiliki oleh perusahaan juga meningkat, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki aset yang tinggi akan lebih banyak menggunakan hutang. Hal ini dapat terjadi karena jika perusahaan memiliki aset tetap yang besar maka perusahaan dapat menggunakan aset tersebut sebagai jaminan atas hutang perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aset meningkat dan hutang turun, maka perusahaan sudah memiliki aset yang cukup untuk beroperasi dan tidak memerlukan hutang lagi.

Hasil penelitian ini mendukung teori *Pecking Order*, yang menurut Hanafi (2013:128) perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan dana yang berasal dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Jadi kemungkinan perusahaan telah mempunyai banyak aset tetap sehingga tidak memerlukan hutang dari luar perusahaan untuk memenuhi kebutuhannya.

### c. Pengaruh ukuran perusahaan (SIZE) terhadap struktur modal perusahaan

SIZE secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Selanjutnya dilihat dari koefisien  $\beta_1$  atau SIZE bernilai positif yakni sebesar 0,141 dan koefisien determinasi parsialnya ( $r^2$ ) menunjukkan bahwa kontribusi yang diberikan SIZE dalam mempengaruhi struktur modal perusahaan yakni sebesar 16,65%. Jadi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Hasil ini tidak mendukung penelitian dari Samuel Nduati dan Charles Guandaru (2014) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Namun hasil ini didukung oleh penelitian Andi kartika (2009) ,Seftianne dan Ratih Handayani (2011) , Meidira Elsa Dwi Putri (2012) , Anas Ismail, Triyono dan Fathan Achyani (2015) , dan Arief Indra Wahyu Setyawan, Topowijono , dan Nila Firdausi Nuzula (2016) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

Apabila hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan meningkat dan hutang turun, maka perusahaan telah memiliki banyak aset tetap agar dapat beroperasi. Akan tetapi hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas meningkat dan hutang yang dimiliki oleh perusahaan juga meningkat, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar akan lebih menggunakan hutang. Hal ini dapat terjadi karena aset yang dapat dijadikan jaminan banyak dan juga perusahaan dapat mengurangi biaya pajak.

Hasil dari penelitian ini mendukung teori Modigliani dan Miller, dan menurut teori Modigliani dan Miller bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilainya bila menggunakan hutang sebesar-besarnya, jadi apabila ukuran perusahaan besar maka hutang perusahaan juga

semakin besar. Perusahaan dapat menggunakan aset yang dimiliki untuk dijadikan jaminan atas hutangnya.

## KESIMPULAN , KETERBATASAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur aset dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode 2012-2016. Berdasarkan kriteria didapatkan ada sekitar 41 perusahaan yang dapat di analisis. Variabel yang terkait dalam penelitian ini adalah DER sebagai variabel terikat (Y) sedangkan ROE, SA dan SIZE sebagai variabel bebas (X). Berdasarkan analisis statistik menggunakan regresi linier berganda dapat disimpulkan bahwa :

1. Secara bersama-sama (simultan) variabel profitabilitas (ROE), struktur aset (SA), dan ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan property dan real estate.
2. Profitabilitas yang diproksikan melalui rumus ROE berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan (DER). Artinya bahwa semakin besar profit atau keuntungan yang didapatkan perusahaan maka akan semakin besar pula hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Dan pernyataan tersebut sesuai dengan teori *trade off*.
3. Struktur aset yang diproksikan melalui rumus SA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan (DER). Artinya bahwa semakin besar aset tetap maka semakin kecil hutang yang dimiliki perusahaan. Hal ini kemungkinan dikarenakan oleh kelengkapan aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan sehingga perusahaan tidak memerlukan hutang dari luar

untuk kegiatan produksinya. Hal tersebut sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa pembiayaan harus dilakukan dengan dana internal terlebih dahulu.

4. Ukuran perusahaan yang diprosikan melalui rumus SIZE berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan (DER). Artinya bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula penggunaan hutangnya dan sebaliknya.

#### **Keterbatasan Penelitian**

Pada penelitian ini masih terdapat keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian, diantaranya adalah :

1. Variabel bebas (ROE, SA, dan SIZE) yang digunakan dalam penelitian inihanya mempengaruhi struktur modal sekitar 22,9% (R. square) sehingga model penelitian belum bisa dikatakan baik.
2. Adanya tindakan IPO yang dilakukan perusahaan diatas tahun 2012, mengakibatkan berkurangnya jumlah sampel dalam penelitian ini.

#### **Saran**

Daripenelitian ini, peneliti memberikan saran bagi semua pihak yang menggunakan hasil penelitian ini sebagai referensi. Diantaranya adalah :

##### **1. Bagi Pembaca**

Apabila menggunakan model yang sama maka disarankan untuk mempertimbangkan variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal sebagai rujukan.

##### **2. Bagi Perusahaan**

Sebaiknya pihak manajemen perusahaan mempertimbangkan faktor profitabilitas dan ukuran perusahaan. Karena kedua faktor tersebut terbukti memiliki pengaruh terhadap struktur modal, sehingga manajemen harus berhati-hati dalam mengambil keputusan keuangan.

##### **3. Bagi Peneliti Selanjutnya**

Saran bagi peneliti selanjutnya agar menambah variabel bebas yang mempengaruhi struktur modal seperti tingkat pertumbuhan penjualan, likuiditas dan resiko perusahaan. Agar dapat mengetahui faktor yang paling mempengaruhi struktur modal perusahaan properti dan real estate. Selain itu juga dapat memperpanjang periode penelitian, sehingga dapat diperoleh hasil yang lebih baik.

#### **DAFTAR RUJUKAN**

Abdul Hamid. 2012. *Buku Panduan Penulisan Skripsi*. Jakarta ; Badan penerbit Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Syarif Hidayatullah.

Agus Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta. BPFE.

Anas Ismail, Triyono dan Fathan Achyani. (2015) .Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *Jurnal Manajemen Daya Saing*, 17(1) , 1-7.

Andi Kartika, (2009) . Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di BEI. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 1(2) .

Arief Indra Wahyu Setyawan, Topowijono , dan Nila Firdausi Nuzula. (2016) .Pengaruh *Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age* dan *Liquidity* Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 200. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 31(1) , 108-117.

- Bambang Riyanto. 2008. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE. Cetakan Pertama, BPFE-UGM, Yogyakarta.
- Bram Hadianto dan Christian Tayana.(2011) .Pengaruh Risiko Sistemik, Struktur Aset, Profitabilitas, dan Jenis Perusahaan Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Pertambangan: Pengujian Hipotesis Static-Trade Off. *Jurnal Akuntansi*,2(1) , 15-39.
- Brigham, F Eugene, dan Houston, F Joel. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi 11*. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto.Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, F Eugene, dan Houston, F Joel. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto.Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, F Eugene, dan Houston, F Joel. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto.Jakarta: Salemba Empat
- Gitman, L. J. 2006. *Principle of Managerial Finance*, Eleventh Edition, Adisson-Wesley, Boston.
- Hanafi, M. M. 2004. *Manajemen Keuangan*, Edisi 2004/2005, Meidera Elsa Dwi Putri. (2013) . Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) *Jurnal manajemen*, 1(01) .
- Hanafi, M. M. 2013. *Manajemen Keuangan*, Edisi 1, BPFE-UGM, Yogyakarta.
- Kasmir .2013 *Analisa Laporan Keuangan* .Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Meidera Elsa Dwi Putri. (2013) . Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) *Jurnal manajemen*, 1(01) .
- Samuel Nduati dan Charles Guandaru. (2014) . Determinants of corporate capital structure among private manufacturing firms in Kenya: A survey of food and beverage manufacturing firms. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 4(3) , 49-62.
- Seftianne dan Ratih Handayani. (2011) .Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal pada perusahaan Publik Sektor Manufaktur.*Jurnal Bisnis & Akuntansi Vol. 13, 1*.