

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, UKURAN PERUSAHAAN DAN
PERTUMBUHAN ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN *REAL ESTATE AND PROPERTY* DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk memenuhi salah satu syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Disusun Oleh:

MUTIARA INDRANI

2015210383

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2019

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Mutiara Indrani
Tempat, Tanggal Lahir : Madiun, 13 Februari 1997
NIM : 2015210383
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Real Estate and Property* Terdaftar di BEI”

Disetujui dan diterima baik oleh:

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,

Tanggal : 15 September 2019

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 15 September 2019



(Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D)



(Achmad Saiful Ulum, S.AB., M.AB)
NIDN (0720049001)

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, UKURAN PERUSAHAAN DAN
PERTUMBUHAN ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN *REAL ESTATE AND PROPERTY* DI BEI**

Mutiara Indrani

STIE Perbanas Surabaya

e-mail : 2015210383@students.perbanas.ac.id

Semolowaru Selatan V No. 23 Surabaya

ABSTRACT

Capital structure is part of the company's financial structure which is a comparison between long-term debt, short-term debt and own capital used to finance the company's operations. This research is meant to find out the effect of variable profitability, asset structure, firm size and asset growth to the capital structure of the company at real estate and property listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2018. The number of samples was 36 (thirty-six) companies. Determination of samples in this study using purposive sampling method. The data in this study were descriptive analysis and multiple linear regression using SPSS as data processing. The results of this research shows that the simultan profitability, asset structure, firm size and asset growth has significant influence the capital structure. The partial profitability formulated with Return On Asset (ROA) has a negative and significant effect on capital structure (DER), the asset structure has a positive and significant effect on capital structure (DER), firm size formulated with Ln total assets has a positive and significant the capital structure (DER), and the growth of influential assets has no effect on capital structure (DER).

Key Words : *Capital Structure, profitability, asset structure, firm size and asset growth*

PENDAHULUAN

Perusahaan *real estate and property* adalah salah satu sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perkembangan industri *real estate and property* begitu pesat saat ini dan akan semakin besar di masa yang akan datang. Hal ini disebabkan oleh semakin meningkatnya jumlah penduduk sedangkan *supply* tanah bersifat tetap

(Dewi, 2016). Nantinya perusahaan *real estate and property* sangat berkaitan erat dengan unsur struktur di dalamnya. Dapat dilihat dari mahalnnya harga-harga pertokoan, perumahan, perhotelan dan lain-lain untuk saat ini dan seterusnya, dikarenakan industri *real estate and property* sangat menjanjikan sekali untuk

Bisnis *property* adalah sektor yang sangat sulit untuk diprediksi karena saat terjadi pertumbuhan ekonomi yang tinggi, industri *property* mengalami peningkatan yang signifikan, namun sebaliknya pada saat pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan, secara cepat sektor *property* akan mengalami penurunan yang cukup drastis, dan bisnis *property* berisiko cukup tinggi karena sumber dana utama pada bisnis *property* umumnya diperoleh melalui sumber dana eksternal yaitu kredit perbankan, sementara sektor *property* beroperasi dengan menggunakan aset tetap berupa tanah dan bangunan. Walaupun tanah dan bangunan dapat digunakan untuk melunasi hutang, namun tanah dan bangunan tidak dapat diubah dalam bentuk kas dengan waktu yang singkat sehingga cenderung kurang likuid, sehingga banyak *developer* kesulitan untuk melunasi utangnya pada waktu yang telah ditentukan bersama sebelumnya. Namun, kenyataannya bisnis *property* tetap diminati para *investor* dan pengusaha.

Pengembangan *property* yang tergabung dalam *Real Estate* Indonesia (REI) mengeluhkan lesunya industri *property*. Selama 4 tahun terakhir, pertumbuhan di sektor tersebut bergerak lambat. Industri *property* sedang dalam keadaan yang sangat memprihatinkan, *slow down*, sudah hampir 3-4 tahun tidak bisa bergerak untuk *growing*. Kemudian banyak pengembang yang tidak re-investasi lagi. Jadi menggunakan aset-aset yang ada. Ditambah lagi, industri *property* ikut tertekan oleh adanya tantangan global, mulai dari suku bunga, hingga tingginya nilai dolar Amerika Serikat (AS). Oleh karenanya, perlu dukungan pemerintah untuk mendorong pertumbuhan industri *property*. Asosiasi Pengusaha Indonesia (Apindo) menilai pertumbuhan *property* pada tahun depan masih rendah. (detik.com, diakses 29 Maret 2019). Untuk itu disarankan pelaku usaha dapat melihat secara jeli peluang pasar yang ada, maka fungsi keuangan menjadi kunci dan berperan penting dalam merencanakan kebutuhan dana yang akan digunakan dalam

operasional perusahaan. Keputusan penting yang dihadapi oleh manajer keuangan yang berkaitan dengan kelangsungan operasional perusahaan adalah keputusan pendanaan. Menurut (Pudjiastuti, 2012:251) keputusan pendanaan perusahaan adalah keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus mampu merencanakan kebutuhan dana yang akan dikeluarkan perusahaan, sehingga seorang manajer pada perusahaan harus mampu menghimpun dana baik dari dalam maupun dari luar perusahaan. Karena keputusan yang diambil seorang manajer perusahaan menyangkut tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan tersebut. Salah satu tugas seorang manajer adalah harus mampu mengelola struktur modal perusahaan.

Struktur modal adalah pendanaan perusahaan yang berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan yang membandingkan antara utang jangka panjang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Menurut Sudana (2015:164) Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal juga penting untuk dipertimbangkan bagi suatu perusahaan sehingga dapat menetapkan keputusan struktur modal yang tepat. Menurut Houston (2011:188) Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu profitabilitas, struktur aset, stabilitas penjualan, tingkat pertumbuhan, *leverage* operasi, kondisi pasar, pajak, kondisi internal perusahaan, dan pengendalian manajemen. Penelitian sekarang hanya beberapa faktor yang diteliti bagaimana pengaruhnya terhadap struktur modal antara lain: variabel profitabilitas, variabel struktur aset, variabel ukuran perusahaan dan variabel pertumbuhan aset karena informasi-informasi data mengenai variabel profitabilitas, variabel struktur aset, variabel ukuran perusahaan dan variabel pertumbuhan aset mudah didapatkan di laporan keuangan yang dipublikasikan di website resmi yaitu www.idx.co.id

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan cenderung memilih menggunakan sumber dana internal dibandingkan sumber dana eksternal. Jadi perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan cenderung untuk menggunakan sumber dana eksternal yang lebih sedikit. Penelitian yang dilakukan oleh Angrita dan Eilien (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Irwan, Osman, dan Muhtar (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh dan Made (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Yudi dan Made (2016) profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Struktur aset merupakan penentuan berapa besarnya alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik aset lancar maupun aset tetap (Syamsuddin, 2009:9). Komposisi aset tetap berwujud perusahaan yang jumlahnya besar akan mempunyai peluang untuk memperoleh tambahan modal dengan hutang, karena aset tetap dapat dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh hutang (Sitanggang, 2013:75). Semakin tinggi struktur aset perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin hutang jangka panjang yang dipinjamnya. Penelitian yang dilakukan oleh Angrita dan Eilien (2017) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Irwan, Osman, dan Muhtar (2018) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang

dilakukan oleh Evelyn Wijaya (2016) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Anantia Dewi (2015) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran Perusahaan merupakan faktor penting yang menjadi pertimbangan di dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan struktur modal. Ukuran Perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal karena semakin besar ukuran suatu perusahaan akan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar. Hutang adalah salah satu sumber dana yang dipilih apabila modal sendiri buat perusahaan tidak mencukupi. Menurut Riyanto (2010) bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap kebijakan struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh dan Made (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Yudi dan Made (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Irwan, Osman, dan Muhtar (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Evelyn Wijaya (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pertumbuhan aset perusahaan memiliki arti tersendiri bagi kreditur maupun investor. Pertumbuhan aset perubahan total aset dari tahun ke tahun. Tingginya tingkat pertumbuhan aset perusahaan maka dapat meningkatkan sumber dana eksternal jika sumber dana internal tidak mampu mendukung pertumbuhan aset didalam perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti dengan peningkatan hasil operasi dapat meningkatkan kepercayaan kreditur dan

investor. Hal ini disebabkan keyakinan kreditur atas dana yang diinvestasikan akan aman, dapat dijamin dengan aset perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Oetomo (2016) pertumbuhan aset berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset maka semakin tinggi kebutuhan modalnya, sehingga perusahaan menggunakan sumber dana dari pihak eksternal perusahaan. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sudiarta (2017) yaitu pertumbuhan aset memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan aset tinggi, maka perusahaan tersebut memiliki keuntungan yang besar dari kegiatan investasi maupun kegiatan operasional, sehingga keuntungan dapat digunakan untuk membiayai operasionalnya dan mengurangi penggunaan hutang.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Trade Off (Teori Pertukaran)

Menurut Brigham dan Houston (2011 : 183) Teori pertukaran merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan

masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan.

Teori Pecking Order

Teori *pecking order* didasarkan pada informasi asimetrik yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi lebih banyak berkenaan dengan prospek, risiko dan nilai perusahaan dibandingkan para investor. Informasi asimetrik yang dimiliki oleh manajemen mempengaruhi pilihan sumber pendanaan yang akan digunakan perusahaan dalam memenuhi kegiatan operasional perusahaan, namun tidak ada target rasio utang

Signalling Theory

Signalling theory menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan cenderung meningkatkan hutangnya karena tambahan bunga yang dibayarkan akan diimbangi dengan laba sebelum pajak (I Made Sudana 2011: 156).

Struktur Modal

Struktur modal adalah pendanaan perusahaan yang berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan yang membandingkan antara utang jangka panjang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Sudana, 2015:164).

Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio utama dalam seluruh laporan keuangan. Rasio ini dikatakan rasio utama karena tujuan utama dari suatu perusahaan adalah mendapatkan keuntungan.

Struktur Aset

Struktur aset adalah perimbangan atau perbandingan antara aset tetap dan total aset. Perusahaan yang mempunyai aset tetap lebih besar daripada aset lancar cenderung akan menggunakan hutang lebih besar karena aset tersebut bisa dijadikan jaminan hutang.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk hutang maupun modal saham

Pertumbuhan Aset

Aset merupakan aset yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti dengan peningkatan hasil operasi perusahaan

maka dapat meningkatkan kepercayaan kreditur. Dengan adanya peningkatan kepercayaan dari kreditur maka proporsi penggunaan hutang dapat lebih besar dibanding dengan modal sendiri. (Insiroh, 2014).

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Menurut Kasmir (2010:115). Penelitian yang dilakukan oleh Angrita dan Eilien (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Jika laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana dari dalam yang cukup besar sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang. Selain itu, apabila laba ditahan bertambah, rasio hutang dengan sendirinya akan menurun, dengan asumsi bahwa perusahaan tidak menambah jumlah hutang.

H1: profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal.

Kebanyakan perusahaan industri sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aset tetap, akan mengutamakan kebutuhan modalnya dari modal permanen yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing sifatnya sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya struktur finansial konvervatif yang horizontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aset tetap ditambah aset lain yang sifatnya permanen, dan perusahaan yang

sebagian besar dari aset lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan hutang jangka pendek. Jadi dapat dikatakan bahwa struktur aset mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Angrita dan Eilien (2017) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal

H2: Struktur Aset berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.

Ukuran perusahaan adalah gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan, jika semakin besar perusahaan maka akan semakin mudah untuk mendapatkan dana pinjaman dari luar, tetapi semakin besar ukuran suatu perusahaan akan semakin besar pula total aset yang dimiliki dan meningkat juga biaya kebutuhan untuk perusahaan. Perusahaan dengan ukuran lebih besar, mempunyai kepercayaan lebih besar dalam mendapatkan dana sehingga akan mudah mendapatkan kreditur dari pihak luar. Oleh karena itu ukuran perusahaan yang besar merupakan sinyal positif bagi kreditur untuk memberikan pinjaman. Penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh dan Made (2016) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara ukuran perusahaan dengan struktur modal. Hal ini dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan untuk mendapatkan dana dari luar.

H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal

Peningkatan aset yang diikuti dengan peningkatan hasil operasional perusahaan maka dapat meningkatkan kepercayaan kreditur. Peningkatan kepercayaan dari kreditur dapat

meningkatkan kemudahan perusahaan dalam memperoleh sumber dana dari pihak eksternal. Pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (Darya dan Maesaroh, 2016). Hal ini berarti semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset suatu perusahaan maka semakin tinggi tingkat kebutuhan modal perusahaan, sehingga perusahaan mengandalkan sumber dana dari pihak eksternal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi tentunya beroperasi pada tingkat yang tinggi pula, sehingga diperlukan penambahan modal.

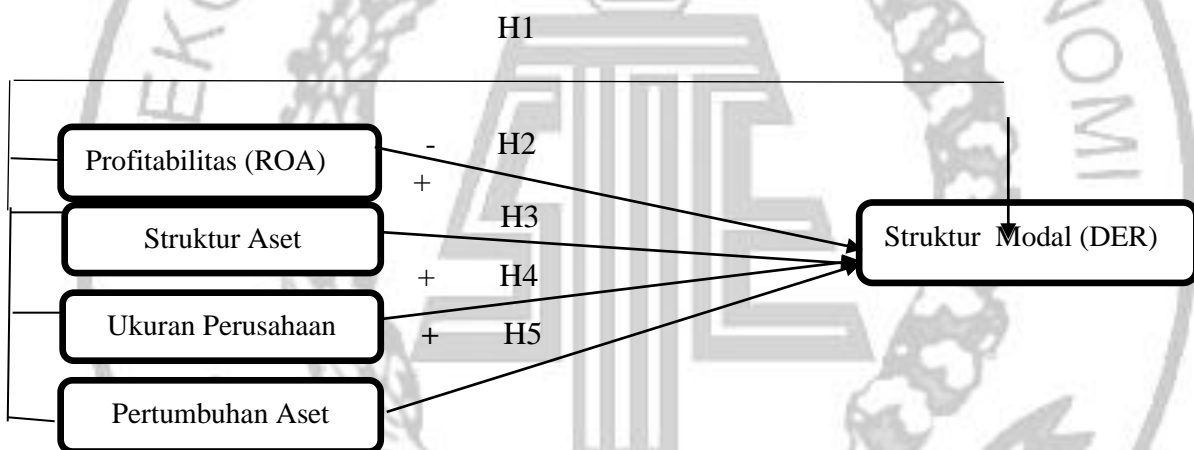
2. Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang mempunyai laporan keuangan lengkap secara berturut-turut
3. Perusahaan yang mempunyai ekuitas positif

Data Penelitian

Data pada penelitian ini adalah data sekunder. Dengan menggunakan metode pengumpulan data berupa arsip

H4: Pertumbuhan Aset berpengaruh positif terhadap struktur modal

Kerangka Pemikiran



Gambar 1

Kerangka pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang dipilih adalah perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Pemilihan sampel adalah menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria:

1. Perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018

dan dokumentasi dari beberapa literatur yang sesuai dengan konsep penelitian. Data laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini merupakan laporan keuangan auditan perusahaan *real estate and property* 2015-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu struktur modal, dan variabel independen yaitu profitabilitas,

struktur aset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset

Definisi Operasional Variabel Struktur Modal

Struktur modal adalah pendanaan perusahaan yang berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan yang membandingkan antara utang jangka panjang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Sudana, 2015:164).

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

Struktur Aset

Struktur aset adalah perimbangan atau perbandingan antara aset tetap dan total aset. Perusahaan yang mempunyai aset tetap lebih besar daripada aset lancar cenderung akan menggunakan hutang lebih besar karena aset tersebut bisa dijadikan jaminan hutang.

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

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk hutang maupun modal saham (Sartono, 2010:249)

$$\text{Ukuran perusahaan} = \ln \text{ total aset}$$

Pertumbuhan Aset

Aset merupakan aset yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti dengan peningkatan hasil operasi perusahaan maka dapat meningkatkan kepercayaan kreditur. (Purwohandoko, 2017):

$$\text{Pertumbuhan aset} = \frac{\text{Total Aset } t - \text{Total Aset } t-1}{\text{Total Aset } t-1}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis data kuantitatif yang diolah dengan teknik statistik menggunakan software SPSS 23, melalui tahapan sebagai berikut :

- a. Uji statistik deskriptif
- b. Uji asumsi klasik :
 - 1. Uji normalitas
 - 2. Uji multikolinearitas
 - 3. Uji heterokedastisitas
 - 4. Uji autokorelasi
- c. Analisis regresi berganda
- d. Uji hipotesis
 - 1. Koefisien determinasi (adj R square)
 - 2. Uji statistik F
 - 3. Uji statistik t

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dapat memberikan gambaran atau penjelasan secara keseluruhan mengenai variabel dalam penelitian ini yaitu variabel profitabilitas, variabel struktur aset, variabel ukuran perusahaan dan variabel pertumbuhan aset sebagai variabel independen dan struktur modal sebagai variabel dependen.

Tabel 1

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum
Struktur Modal (DER)	144	0,034693	1,706941
Profitabilitas (ROA)	144	-0,092415	0,358901
Struktur Aset	144	0,000241	0,704430
Ukuran Perusahaan (dalam jutaan rupiah)	144	Rp.75.129.492	Rp.56.772.116
Pertumbuhan Aset	144	-0,310359	3,560898

Sumber: Data diolah

Struktur Modal (DER).

Struktur modal adalah bagian dari struktur keuangan yang merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang, jangka pendek, dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai minimum struktur modal (DER) adalah 0,034693 atau 3,46% yang merupakan perhitungan dari total kewajiban dibagi total ekuitas dari PT Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk (RBMS) pada tahun 2016. Semakin rendah struktur modal menunjukkan bahwa semakin rendah hutang yang dimiliki perusahaan. Nilai DER yang kecil dapat menunjukkan total ekuitas lebih besar daripada total liabilitas perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pendanaan kegiatan operasional PT Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk (RBMS) pada tahun 2016 lebih banyak menggunakan modal sendiri dibandingkan dengan pendanaan dari luar perusahaan. Berdasarkan laporan keuangan tahunan perusahaan, ekuitas perusahaan menurun sebesar Rp. 161.873.846.519 dari tahun sebelumnya yang disebabkan oleh menurunnya saldo laba yang belum ditentukan penggunaannya. Jumlah hutang PT Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk (RBMS) pada tahun 2016 juga mengalami penurunan sebesar Rp. 5.615.874.579. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mendanai kegiatan operasional perusahaan menggunakan dana internal perusahaan.

Nilai maksimum struktur modal (DER) sebesar 1,706941 atau 170,69% ditahun 2015 yang dicapai oleh PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN), hal ini menunjukkan bahwa PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN) lebih banyak menggunakan pendanaan dari luar perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan dibandingkan modal sendiri. Ekuitas dari perusahaan mengalami peningkatan sebesar Rp. 9.072.668.928.000 dari tahun 2014 ke 2015, sedangkan total hutang perusahaan mengalami peningkatan dari tahun 2014 ke 2015 sebesar Rp. 15.486.506.060.000.

kenaikan total hutang disebabkan utang pada bank dan imbalan pasca kerja. Sehingga dapat dilihat dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan.

Sruktur modal (DER) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,55305377 atau 55,30% dimana nilai tersebut merupakan nilai rata-rata dari tahun 2015-2018. Struktur modal juga memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,403650548 atau 40,36%. Berarti nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata, sehingga nilai rata-rata memiliki penyimpangan yang kecil, artinya semakin kecil nilai standar deviasi maka data DER bersifat homogen dan nilai rata-rata DER memiliki nilai yang baik. Hal ini berarti bahwa rentang atau jarak data struktur modal satu dengan data struktur modal yang lain adalah 0,403650548 atau 40,36%.

Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba. Profitabilitas berhubungan dengan pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan aset perusahaan dalam aktivitas produksi perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung membiayai operasional perusahaan dengan modal sendiri yang didapatkan dari laba ditahan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan ROA dengan cara membagi laba bersih dengan total aset perusahaan bersangkutan pada tahun 2015-2018. Pada tabel 4.3 menunjukkan nilai ROA tertinggi dicapai oleh PT Fortune Mate Indonesia Tbk (FMII) pada tahun 2016 sebesar 35,89% atau 0,358901 yang berarti PT Fortune Mate Indonesia Tbk (FMII) memiliki kemampuan dalam memperoleh laba yang cukup tinggi. Laba bersih PT Fortune Mate Indonesia Tbk (FMII) di tahun 2016 sebesar Rp 276.909.000.000 dan total aset yang dimiliki PT Fortune Mate Indonesia Tbk (FMII) di tahun 2016 sebesar Rp 771.547.000.000.

Nilai minimum ROA yang dicapai oleh PT Metro Realty Tbk (MTSM) pada tahun 2018 sebesar -0,092415 atau 9.24%. Pada tahun 2018 PT Metro Realty Tbk (MTSM) mengalami kerugian sebesar (Rp. 6.943.129.415) dan total aset sebesar Rp.75.129.492.493, kerugian tersebut berasal dari berkurangnya pendapatan dari bisnis sewa, dan pengelolaan gedung, sewa apartemen dan parkir.

Nilai rata-rata ROA yang diperoleh 0,04800472 atau 4,80% dengan nilai standar deviasi sebesar 0,063086377 atau 6.30% berarti nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata, sehingga dapat dikatakan bahwa ROA bersifat heterogen. Jadi rentang atau jarak data ROA satu data dengan yang lain adalah 0,063086377 atau 6.30%

Struktur Aset

Struktur aset merupakan komposisi dari aset suatu perusahaan untuk menunjukkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur aset dengan jumlah besar cenderung memiliki peluang lebih banyak menggunakan hutang. Jika perusahaan memiliki aset yang memadai maka aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman, sehingga membuat perusahaan cenderung menggunakan hutang dalam struktur modalnya. Dalam penelitian ini struktur aset diukur menggunakan FATA (*Fixed Assets to Total Assets*) dengan cara membagi total aset tetap dengan total aset perusahaan pada tahun 2015-2018. Pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai struktur aset maksimum dicapai oleh PT Roda Vivatex Tbk (RDTX) pada tahun 2015 sebesar 0,704430 atau 70,44% nilai aset tetap di tahun 2015 sebesar Rp. 1.318.804.847.349 dan jumlah aset sebesar Rp 1.872.158.609.529 mengalami kenaikan dibandingkan tahun sebelumnya. Kenaikan disebabkan karena bertambahnya jumlah mesin dan peralatan. Sehingga hal tersebut menyebabkan tingkat *fixed asset to total asset* PT Roda Vivatex Tbk (RDTX) tinggi karena aset

yang dimiliki perusahaan didominasi oleh aset tetap.

Nilai minimum struktur aset dicapai oleh PT Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) pada tahun 2017 sebesar 0,000241. Nilai aset tetap di tahun 2017 sebesar Rp. 43.196.422 dan total asetnya sebesar Rp 179.035.974.051 dilihat dari total aset dan nilai aset tetap, menunjukkan bahwa total aset PT Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) didominasi oleh aset tidak tetap. Karena di tahun 2017 aset tidak tetap PT Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) yang disebabkan oleh meningkatnya jumlah kas dan setara kas sebesar Rp.2.893.180.312 sehingga menyebabkan nilai struktur aset PT Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) rendah.

Nilai rata-rata struktur aset diperoleh 0,09312518 atau 9,31% dengan nilai standar deviasi sebesar 0,141522112 atau 14,15% berarti nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata, sehingga dapat dikatakan bahwa struktur aset bersifat heterogen. Jadi rentang atau jarak data struktur aset satu data dengan data struktur aset yang lain adalah 0,141522112 atau 14,15%

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan. Pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai ukuran tertinggi yang dicapai oleh PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) 2017 dengan total aset sebesar Rp.56.772.116.000.000. Total aset terdiri dari aset lancar dan aset tetap. Kenaikan aset lancar di sebabkan kenaikan kas, piutang, pembayaran dimuka serta piutang, sedangkan kenaikan aset tetap disebabkan oleh kenaikan kegiatan investasi pada aset tidak lancar, dan kenaikan *goodwill*. Nilai minimum ukuran perusahaan yang dicapai oleh PT Metro Realty Tbk (MTSM) pada tahun 2018 dengan total aset sebesar Rp 75.129.492.493 yang mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Penurunan total aset ini dikarenakan penurunan aset lancar dan aset tidak lancar

dari PT Metro Realty Tbk (MTSM) pada tahun tersebut .

Nilai rata-rata ukuran perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan *real estate and property* sebesar Rp.9.235.409.019.720 sedangkan standar deviasi sebesar Rp.11.221.576.653.423 Nilai rata-rata lebih kecil daripada standar deviasi menunjukkan bahwa nilai rata-rata mempunyai penyimpangan yang besar. Sehingga variabel ukuran perusahaan memiliki data yang bersifat heterogen. Jarak antara variabel ukuran perusahaan satu dengan ukuran perusahaan yang lain sebesar Rp.11.221.576.653.423

Pertumbuhan aset

Pertumbuhan aset adalah perubahan jumlah aset dari tahun ke tahun. Pada tabel 4.3 nilai pertumbuhan aset maksimum dicapai oleh PT Indonesia Prima Property Tbk (OMRE) pada tahun 2015 sebesar 3.560898 atau 356,08%. Hal ini berkaitan dengan peningkatan jumlah aset yang dimiliki oleh PT Indonesia Prima Property Tbk (OMRE) pada tahun 2015 sebesar Rp 3.718.676.302.822 dimana jumlah aset lancar pada tahun 2015 sebesar Rp.113.898.560.914 dan aset tidak lancar sebesar Rp.3.604.777.741.908.

Nilai minimum pertumbuhan aset sebesar -0,310359 atau -31,03% yang dicapai oleh PT Lippo Cikarang Tbk (LPCK) pada tahun 2018. Penurunan tersebut dikarenakan jumlah aset lancar pada tahun 2018 sebesar Rp. 5.852.962.000.000 ditahun 2017 menjadi Rp. 10.129.334.000.000.

Pertumbuhan Aset perusahaan *real estate and property* juga memiliki nilai rata-rata sebesar 0,15421255 atau 15,42% dan standart deviasi sebesar 0,395431760 atau 39,54%. Nilai rata-rata lebih kecil daripada standart deviasi, hal ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan aset memiliki variasi data yang besar sehingga memiliki data yang heterogen. Jarak antara variabel pertumbuhan aset satu dengan

pertumbuhan aset yang lain sebesar 0,395431760 atau 39,54%.

Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah *error* dari model regresi yang terbentuk terdistribusi normal. Untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak, dapat diketahui melalui uji normalitas.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

N	Nilai Asymp Sign (2-tailed)
160	0,000
144	0,200

Sumber: diolah

Pada awalnya jumlah data yang diuji sebanyak 160 data observasi. Namun ketika peneliti menggunakan 160 data observasi dengan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ yang berarti data residual tidak berdistribusi normal, sehingga dilakukan pengurangan data seperti yang ditunjukkan pada Tabel 2 Berdasarkan pada tabel 2 dapat diketahui data observasi yang tersisa sebanyak 144 data observasi, dengan jumlah perusahaan sampel sebanyak 36 serta nilai signifikan sebesar $0,200 > 0,05$ yang berarti residual data (*error*) terdistribusi normal.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode sebelumnya. Model regresi yang baik semestinya tidak terjadi gejala autokorelasi. Pengujian autokorelasi dilakukan dengan pengujian analisis *durbin watson* dengan kriteria:

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi

<i>Durbin Watson</i>	<i>Deviation Up (dU)</i>	<i>Deviation Low (dL)</i>
2,003	1.7851	1.6710

Sumber: data diolah

$Du < d < 4 - du = 1.7851 < 2,003 < 4 - 1.7851$ maka keputusan diterima

Berdasarkan kriteria pengujian nilai *durbin watson* dapat diketahui hasil analisis bahwa dalam model regresi tidak ada autokorelasi positif dan negatif

Uji Multikolinearitas

Uji ini digunakan untuk menguji apakah ada hubungan (korelasi) antar variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (Ghozali, 2005). Berikut hasil uji multikolinearitas :

Tabel 4

Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
Profitabilitas (ROA)	0,909	1,101
Struktur Aset	0,964	1,037
Ukuran Perusahaan	0,912	1,097
Pertumbuhan Aset	0,976	1,025

Sumber: data diolah

Berdasarkan pada tabel 4 dapat diketahui bahwa masing-masing variabel bebas memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai *variance inflating factor* (VIF) < 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah uji yang menilai apakah ada ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi linier. Uji ini merupakan salah satu dari uji asumsi klasik yang harus dilakukan pada regresi linier. Berikut hasil heteroskedastisitas :

Tabel 5

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Nilai Sign.
Profitabilitas (ROA)	0.622
Struktur Aset	0.947
Ukuran Perusahaan	0.065
Pertumbuhan Aset	0.530

Sumber: data diolah

Berdasarkan pada Tabel 5 dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas (ROA), struktur aset, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset memiliki nilai signifikan > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 6

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	t Hitung	Sig
Constant	-7,659	0,000
Profitabilitas (ROA)	-3,151	0,002
Struktur Aset	2,847	0,005
Ukuran Perusahaan	8,686	0,000
Pertumbuhan Aset	-0,059	-0,841

Sumber: diolah.

Berdasarkan pada tabel 6 menunjukkan hasil *output* SPSS dan dapat dihasilkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$Y = -4,246 - 1,432 \text{ ROA} + 0,560 \text{ Struktur Aset} + 0,166 \text{ Ukuran Perusahaan} - 0,059 \text{ Pertumbuhan Aset} + e$ Persamaan regresi linier berganda dapat menjelaskan masing-masing koefisien regresi sebagai berikut:

a. Konstanta

Nilai konstanta dari persamaan regresi linear berganda -4,246. Nilai konstanta tersebut menunjukkan apabila variabel (independen) profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset sama dengan nol, maka (dependen) struktur modal akan sebesar -4,246.

b. Koefisien Profitabilitas (X1)

Nilai koefisien profitabilitas (*return on asset*) dari persamaan regresi linear berganda adalah -1,432. Nilai koefisien tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel profitabilitas (*return on asset*) sebesar satu satuan maka akan mengakibatkan penurunan variabel struktur modal sebesar 1,432 dan diasumsikan bahwa variabel independen yang lain dalam keadaan konstan.

a. Koefisien Struktur Aset (X2)

Nilai koefisien struktur aset dari persamaan regresi linear berganda adalah 0.560. Nilai koefisien tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel struktur aset sebesar satu satuan, maka variabel struktur modal akan naik sebesar 0.560 dan diasumsikan bahwa variabel independen yang lain dalam keadaan konstan.

b. Koefisien Pertumbuhan Aset (X4)

Nilai koefisien pertumbuhan aset dari persamaan regresi linear berganda adalah -0,059. Nilai koefisien tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel pertumbuhan aset sebesar satu satuan maka akan mengakibatkan penurunan variabel struktur modal sebesar 0,059 dan diasumsikan bahwa variabel independen yang lain dalam keadaan konstan.

c. E (error)

“e” merupakan variabel pengganggu diluar variabel profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset.

Uji Kesesuaian Model (Uji F)

Hasil uji F untuk signifikansinya sebesar 0,000 lebih kecil dari $\alpha=0,05$ atau nilai $F_{hitung} 19,786 > F_{tabel} 2.44$ yang dapat menunjukkan bahwa H_0 ditolak. Hal ini berarti variabel (independen) profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh secara simultan terhadap variabel (dependen) struktur modal.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai *adjusted R square* (R^2) adalah 0,344 atau sebesar 34,4%. Variasi variabel (dependen) struktur modal dapat dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independen, yaitu profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset, sedangkan sisanya ($100\% - 34,4\% = 65.6\%$) dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti. *Standart Error of Estimate* (SEE) adalah 0,326816371. Nilai SEE yang semakin kecil menunjukkan semakin tepat pula variabel independen dalam memprediksi variabel dependen dalam suatu penelitian (Imam Ghazali, 2016 : 98).

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Struktur Modal.

Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Kasmir, 2010 : 115). Keuntungan merupakan hasil akhir dari kebijakan dan keputusan dari pihak manajemen. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan cenderung memilih menggunakan sumber dana internal dibandingkan sumber dana dari eksternal. Jadi perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan cenderung untuk menggunakan sumber dana eksternal yang lebih sedikit, tetapi ketika laba yang dihasilkan perusahaan rendah maka perusahaan cenderung menggunakan hutang sebagai sumber pendanaanya. Jadi semakin tinggi ROA yang dimiliki perusahaan maka semakin rendah struktur modal perusahaan.

Variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal yang berarti H_0 ditolak. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan menurunkan struktur modal perusahaan sebagai akibat dari berkurangnya hutang yang dapat dilunasi dengan menggunakan profit yang dihasilkan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi, perusahaan lebih menggunakan laba ditahan untuk mendanai operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dan struktur modal rendah diharapkan mampu membiayai

kegiatan operasional perusahaan dengan laba ditahan yang dimiliki, sehingga perusahaan menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif rendah.

Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung mengutamakan penggunaan sumber pendanaan internal terlebih dahulu dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Teori ini juga mendorong perusahaan yang mempunyai profit tinggi untuk menggunakan dana internal yang dimiliki terlebih dahulu dalam mendanai kegiatan perusahaan. (Pudjiastuti, 2012 : 278).

Dengan memperhatikan data yang ada profitabilitas (ROA) pada perusahaan *real estate and property* pada tahun 2015-2018 memiliki nilai yang tinggi. Berdasarkan data penelitian tersebut menunjukkan bahwa tingginya profitabilitas (ROA) dikarenakan sifat dari perusahaan *real estate and property* memiliki karakteristik yaitu persediaan yang dimiliki bernilai sangat besar dan berupa apartemen, perumahan, pertokoan maupun tanah yang siap dijual dan dikembangkan. Jika dilihat dari fenomena yang ada pada tahun 2015-2018 perusahaan *real estate and property* memiliki laba yang baik dilihat dari kinerja beberapa emiten di BEI seperti PT Pakuwon Jati Tbk memiliki laba bersih sebesar 35,78% (www.cnbcindonesia.com)

Hasil penelitian yang didukung oleh Eviani (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Kondisi ini mencerminkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin rendah tingkat struktur modalnya. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena sebagian besar kebutuhan pendanaan dibiayai dari laba ditahan

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Perputaran aktivitas modal suatu perusahaan dapat dibedakan menjadi aset lancar dan aset tetap. Struktur aset dalam perusahaan memiliki peluang lebih banyak dalam menggunakan hutang. Apabila perusahaan memiliki aset yang memadai maka aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman, hal tersebut akan membuat perusahaan cenderung untuk berhutang. Struktur aset yang meningkat akan mengakibatkan struktur modal mengalami peningkatan. Sebaliknya jika struktur aset mengalami penurunan maka membuat struktur modal perusahaan mengalami penurunan.

Variabel struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal yang berarti H_0 ditolak. Hal ini terjadi karena perusahaan yang memiliki aset tetap yang tinggi dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar, karena perusahaan yang besar dengan aset yang tinggi akan mudah mendapatkan akses untuk mendapatkan sumber pendanaan hutang dibandingkan dengan perusahaan kecil karena aset yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan hutang perusahaan.

Hal ini sesuai dengan *trade-off theory*, dimana semakin banyak aset suatu perusahaan berarti semakin banyak aset tetap yang dimiliki perusahaan untuk mendapatkan sumber dana eksternal berupa hutang. Hal ini dikarenakan pihak kreditor akan meminta aset tetap perusahaan sebagai jaminan hutang. (Brigham dan Houston, 2011 : 183)

Dengan memperhatikan data yang ada struktur aset pada perusahaan *real estate and property* pada tahun 2015-2018 memiliki nilai yang tinggi. Berdasarkan data penelitian tersebut menunjukkan bahwa tingginya struktur aset dikarenakan sumber dana utama pada bisnis *property* umumnya diperoleh melalui sumber dana eksternal yaitu kredit perbankan. Jika dilihat dari fenomena yang ada pada tahun 2015-2018 perusahaan *real estate and property* memiliki hutang yang tinggi dilihat dari laporan keuangan di bursa efek

Indonesia seperti PT Lippo Karawaci Tbk memiliki total hutang sebesar Rp.26.911.822.000.000.

Hasil penelitian yang didukung oleh Angrita dan Eilien (2017) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dengan adanya struktur finansial konvertatif yang horizontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aset tetap ditambah aset lain yang sifatnya permanen dan perusahaan yang sebagian besar dari aset lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan hutang jangka pendek.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan (Sartono, 2010 : 249). Ukuran perusahaan merupakan gambaran perusahaan yang menunjukkan keberhasilan perusahaan yang dapat dicerminkan melalui total aset yang dimiliki yang dapat dilihat dari total aset jumlah penjualan, rata-rata total penjualan aset, serta rata-rata total aset. Jika ukuran perusahaan besar, maka perusahaan tersebut membutuhkan struktur modal yang besar pula untuk operasionalnya dan perusahaan dengan ukuran besar sudah mendapatkan kepercayaan dari investor untuk menanamkan modal. Sebaliknya jika ukuran perusahaan kecil maka perusahaan tersebut cenderung masih dalam perkembangan, sehingga membutuhkan struktur modal yang rendah. Hal ini menyebabkan informasi yang didapatkan oleh perusahaan kecil juga masih kurang, serta belum dipercaya oleh para investor untuk menanamkan modalnya.

Variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal yang berarti H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar dilihat dari aset perusahaan mempengaruhi penggunaan hutang dalam struktur modal

karena jumlah aset tetap yang dimiliki perusahaan lebih banyak dibandingkan aset tidak tetap sehingga kreditur tertarik untuk menanamkan modal. Kemudahan memperoleh pinjaman dari pihak luar mengakibatkan perusahaan besar cenderung memiliki lebih banyak pinjaman (hutang).

Hal ini sesuai dengan *signaling theory* dimana perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar, maka perusahaan akan dengan mudah mendapatkan kepercayaan dari investor untuk menanamkan modalnya dikarenakan jumlah aset tetap yang dimiliki perusahaan besar. Jumlah aset tetap tersebut yang menyebabkan investor percaya kepada perusahaan karena investor merasa bahwa pinjaman yang diberikan kepada perusahaan, akan dijamin dengan aset tetap yang dimiliki perusahaan. (Brigham dan Houston, 2011:186)

Dengan memperhatikan data yang ada ukuran perusahaan pada perusahaan *real estate and property* pada tahun 2015-2018 memiliki nilai yang tinggi. Berdasarkan data penelitian tersebut menunjukkan bahwa tingginya ukuran perusahaan dilihat dari sektor *property* yang beroperasi dengan menggunakan aset tetap berupa tanah dan bangunan. Jika dilihat dari fenomena yang ada pada tahun 2015-2018 perusahaan *real estate and property* memiliki aset tetap yang tinggi dilihat dari laporan keuangan di bursa efek Indonesia seperti PT Lippo Karawaci Tbk memiliki aset tetap sebesar Rp. 5.397.911.000.000

Penelitian yang didukung oleh Primantara dan Dewi (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang besar cenderung menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan dan menerbitkan saham baru jika terjadi kekurangan dana. Dengan demikian semakin besar suatu perusahaan, maka semakin mudah perusahaan dalam

memperoleh hutang untuk struktur modalnya.

Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan aset merupakan perubahan total aset dari tahun ke tahun. Peningkatan aset yang diikuti dengan peningkatan hasil operasi perusahaan maka dapat meningkatkan kepercayaan kreditur. Tingginya tingkat pertumbuhan aset perusahaan maka akan meningkatkan sumber dana eksternal. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan dapat dijamin dengan besarnya aset perusahaan.

Variabel pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal yang berarti H_0 diterima. Karena aset yang dimiliki perusahaan *real estate and property* berasal dari aset yang digunakan untuk operasional perusahaan. Dengan memperhatikan data yang ada pertumbuhan aset pada perusahaan *real estate and property* pada tahun 2015-2018 memiliki nilai yang rendah. Berdasarkan data penelitian tersebut menunjukkan bahwa tinggi rendahnya tingkat pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal dikarenakan perusahaan *real estate and property* menggunakan kegiatan operasional perusahaan seperti pembangunan apartemen dan sewa menyewa *property*. Jika dilihat dari fenomena yang ada pada tahun 2015-2018 perusahaan *real estate and property* memiliki total aset yang rendah dilihat dari laporan keuangan di bursa efek Indonesia seperti PT Metro Realty Tbk memiliki total aset sebesar Rp.75.129.492.493

Penelitian yang didukung oleh Dewa dan Sudiarta (2017) yang menyatakan bahwa semakin besar peningkatan pertumbuhan aset maka akan dapat menurunkan struktur modal. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan yang tercerminkan dari aset dimiliki oleh perusahaan, maka akan semakin besar pula laba yang didapatkan oleh perusahaan baik

itu berasal dari kegiatan investasi yang dilakukan oleh investor maupun berasal dari keuntungan operasional yang didapatkan sehingga perusahaan akan menggunakan profitabilitas tersebut dibandingkan harus menambah tingkat utangnya. Perubahan peningkatan suatu aset yang diperoleh perusahaan setiap saat tidak mempengaruhi pihak manajemen dalam pengambilan keputusan pendanaan dalam rangka pemenuhan kebutuhan dana perusahaan, karena pertumbuhan aset yang tidak diikuti oleh peningkatan laba maka tidak akan berdampak terhadap struktur modal perusahaan. kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan pada aset yang tinggi cenderung memanfaatkan aset tersebut untuk melakukan operasional perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- A.A Ngr Ag Ditya Yudi Primantara dan Made Rusmala Dewi. 2016. "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pajak Terhadap Struktur Modal". *E-Jurnal Manajemen*. Vol. 5, No. 5. Hlm 2696–2726
- Agus, R. Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE
- Anantia Dewi Eviani. 2015. "Pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dividend payout ratio, likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal". *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Teknologi Informasi*. Vol. 11 No. 2. Hlm 194–202
- Angrita Denziana, & Eilien Delicia Yunggo. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015". *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*. Vol. 8, No. 1. Hlm 51–67
- Darya, I. G. P., dan Maesaroh, Siti. 2016.

- "The Influence Of Asset Structural, Growth Opportunity, Profitability and Sales Growth To Capital Structural in Consumer Goods Company Listed in Indonesia Stock Exchange (Idx)". *IOSR Journal of Economics and Finance*. Vol 7, No. 4. Hlm 29–39. <https://doi.org/10.9790/5933-0704012939>
- Dewi, D. A. I. Y. M., dan Sudiartha, G. M. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Manajemen*. Vol 6, No. 4. Hlm 2222–2252.
- Dewi Utari, Ari Purwanti dan Darsono Prawironegoro. 2014. *Manajemen Keuangan*. In Mitra Wacana Media (Revisi). Jakarta.
- Evelyn Wijaya. 2016. "Dinamika Ukuran Perusahaan, Tangibilitas, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Industri Sektor Perdagangan periode Krisis Global (2008-2009) dan Periode Pasca Krisis Global (2010-2011)". *E-ISSN*. Vol. 1 No. 1. Hlm 34–50.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi 3. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- _____, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. In Universitas Diponegoro (Cetakan VI). Semarang.
- Houston, Brigham Eugene F. dan Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. In Salemba Empat. Cengage Learning (Edisi 11). Jakarta.
- Insiroh, L. 2014. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal". *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol 2. Hlm 979.
- Irwan, Osman Lewangka. dan Muhtar Sapiri. 2018. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Perusahaan Manufaktur Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)", *Indonesian Journal Of Business and Management*. Vol. 4, No. 2. Hlm 119–130.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. In Kencana Prenada Media Group. Jakarta.
- Kuncoro, Mudrajad. 2013. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. In Erlangga (Edisi 4). Jogjakarta.
- Mamduh dan Abdul Halim. 2016. *Analisa Laporan Keuangan*. In UPP STIM YKPN (Edisi 5). Yogyakarta.
- Ni Luh Ayu Amanda Mas Juliantika dan Made Rusmala Dewi. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Likuiditas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property dan Real Estate". *E-Jurnal Manajemen*. Vol. 5, No.7. Hlm 4161–4192.
- Purwohandoko. 2017. "The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator: A Study on the Agricultural Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange". *International Journal of Economics and Finance*. Vol 9, No. 8. Hlm 103. <https://doi.org/10.5539/ijef.v9n8p103>
- Riyanto, B. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. In BPFE Yogyakarta (Edisi 4). Yogyakarta.
- Sari, A. N., dan Oetomo, H. W. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas,

Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal". *Ilmu Dan Riset Manajemen*. Vol 5. Hlm 1–18.

Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. In BPFE Yogyakarta (Edisi 4). Yogyakarta.

Sitanggang, J. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. In Mitra Wacana Media (Edisi 1, p. 222).

Songul Kakilli Acaravci. 2015. "The Determinants of Capital Structure: Evidence from the Turkish Manufacturing Sector", *Internasional Journal of Economics and Financial Issues*. Vol. 5, No. 1. Hlm 158-171

Suad Hasnan dan Enny Pudjiastuti. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. In UPP STIM YKPN (Edisi 5). Yogyakarta.

Suartini, Sri., dan Hari, Sulistiyo. 2017. *Analisi Laporan Keuangan (Kesatu)*. Mitra Wacana Media. Jakarta.

Sudana, I. Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. In Erlangga (Edisi 2). Jakarta.

Sujarweni, V. Wiratna. 2015. *SPSS Untuk Penelitian*. (Florent, Ed.). Pustaka Baru Press. Yogyakarta.

Syamsuddin, L. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. In RajaGrafindo Persada.

Website resmi Bursa Efek Indonesia (<https://www.idx.co.id/> diakses pada 15 Juni 2019)

Website resmi Saham OK (<https://www.sahamok.com/> diakses pada 10 Juni 2019)

Website resmi *Consumer News and Business Channel* Indonesia (<https://www.cnbcindonesia.com/> diakses pada 23 juli 2019)