

## Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate and Property di Bursa Efek Indonesia

Lara Al Ashry<sup>1</sup>, Halkadri Fitra<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Universitas Negeri Padang

e-mail: [alashrylara95@gmail.com](mailto:alashrylara95@gmail.com); [halkadri.feunp@gmail.com](mailto:halkadri.feunp@gmail.com)

### Abstract

This study aims to analyze the influence of (1) sales growth and (2) profitability to capital structure (Debt to Equity Ratio) in real estate and property companies listed on the Indonesia Stock Exchange. this study is classified as causative research. The population in this study were all real estate and property companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2017. The sample in this study was determined by purposive sampling based on the criteria of real estate and property companies listed on the IDX, companies that issued financial statements during the year of observation and companies that had net income during the year of observation. The sample in this study is 65. The type of data used is secondary data from the website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). The analytical method used is multiple regression analysis using the SPSS program. The results of this study indicate (1) sales growth has a negative and insignificant effect on the capital structure of real estate and property companies listed on IDX (2) Profitability has a positive and significant effect on the capital structure of real estate and property companies listed on the IDX.

**Keywords:** Brand capital structure, sales growth, profitability

### Pendahuluan

Semakin ketatnya persaingan dalam dunia bisnis, menuntut seluruh perusahaan untuk meningkatkan keunggulan produk yang dihasilkan termasuk perusahaan real estate and property, sehingga dapat meningkatkan daya saing perusahaan sebagai suatu entitas yang beroperasi menerapkan prinsip-prinsip ekonomi, menuntut perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemilikinya. Oleh karena itu, perusahaan memiliki rencana strategis dalam rangka pencapaian tujuan yang telah ditetapkan.

Perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami peningkatan dari 40 perusahaan pada tahun 2010 menjadi 49 perusahaan ditahun 2016 ([www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)). Semakin banyak perusahaan real estate and property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia maka persaingan antar perusahaan juga akan semakin ketat, hal itu akan mendorong perusahaan dalam memperbaiki kinerja keuangan. Pada perusahaan real estate dan property, daya beli masyarakat mengalami penurunan beberapa tahun terakhir sehingga kondisi perekonomian Indonesia diketahui mengalami perlambatan. Daya beli masyarakat yang lemah menyebabkan investasi properti pada beberapa tahun terakhir susah bergerak, dimana investor sulit menjual aset propertinya dengan harga yang lebih tinggi (CNNIndonesia, 2017).

Di Indonesia sendiri, terdapat banyak perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor real estate and property. Perusahaan-perusahaan memerlukan pendanaan untuk menjalankan dan mengembangkan usaha. Sumber pendanaan tersebut dapat diperoleh dari dalam maupun luar perusahaan. Sumber dana internal adalah dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri dari dalam perusahaan yaitu berupa laba ditahan dan akumulasi depresiasi. Sumber dana eksternal adalah dana dari para kreditur dan modal sendiri (Riyanto, 2001). Keputusan pendanaan perusahaan merupakan salah satu keputusan yang penting yang dihadapi manajer perusahaan dalam kelangsungan operasional perusahaan nanti maka dari itu perusahaan memerlukan adanya suatu kebijakan pendanaan yang tepat.

Dalam menentukan keputusan pendanaan yang tepat perlu memperhatikan beberapa hal, yaitu: "Pertama; keputusan mengenai penetapan sumber dana yang diperlukan untuk membiayai investasi, Kedua; penetapan

tentang perimbangan pembelanjaan yang terbaik atau sering disebut struktur modal yang optimum (Martono dan Harjitno, 2010).” Struktur modal yang optimal adalah dimana kondisi perusahaan mampu menggunakan hutang dan ekuitas secara ideal dengan menyeimbangkan antara manfaat dan biaya atas struktur modalnya. Semakin efisien biaya perusahaan maka dapat meminimumkan biaya modal perusahaan sehingga perusahaan mencapai struktur modal optimal.

Struktur modal merupakan perimbangan hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Sartono, 2008:225). Struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, struktur modal akan mempunyai dampak terhadap posisi keuangan perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan berpengaruh terhadap keberlangsungan perusahaan, terutama jika perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, maka beban yang harus ditanggung perusahaan semakin besar juga. Hal ini dapat meningkatkan resiko keuangan perusahaan jika tidak bisa membayar beban bunga atau angsuran hutangnya. Menurut Brigham dan Houston (2011:153) “jika perusahaan ingin tumbuh membutuhkan modal, dan modal tersebut dalam bentuk utang dan ekuitas”.

Struktur modal dapat diukur dari rasio perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri yang biasa disebut debt to equity ratio (DER) (Husnan, 2011). Hal ini sesuai dengan pendapat Brigham dan Houston (2011) yang menyatakan bahwa DER menunjukkan komposisi dari hutang terhadap total ekuitas. Pemakaian DER dimaksudkan untuk mempermudah pengukuran karena struktur modal tidak dapat diukur secara langsung (Sartono dan Sriharto, 1999). Mengingat DER dalam perhitungannya adalah utang dibagi modal sendiri, artinya jika utang perusahaan lebih tinggi dari modal sendirinya berarti rasio DER lebih dari satu atau penggunaan utang lebih besar dalam mendanai aktivitas perusahaan dari modal sendiri (Houston, 2001).

Pada beberapa perusahaan Real Estate and Property yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 mengalami fluktuasi struktur modal perusahaan, artinya tingkat hutang perusahaan real estate and property mengalami peningkatan dan penurunan yang terlihat dari nilai penggunaan DER perusahaan dari tahun 2013-2017. Fenomena ini juga menjadi salah satu alasan peneliti melakukan penelitian mengenai struktur modal karena peneliti ingin mengetahui apa saja faktor yang menyebabkan nilai DER selama tahun pengamatan mengalami peningkatan dan penurunan. Dimana PT Agung Podomoro Land Tbk dari tahun 2013 – 2017 memiliki nilai DER lebih dari satu atau penggunaan utang lebih besar dalam mendanai aktivitas perusahaan ini berarti bahwa utang perusahaan lebih tinggi dari modal sendirinya. Sedangkan PT Sentul City Tbk dari tahun 2013 – 2017 memiliki nilai DER kurang dari satu atau penggunaan utang lebih kecil dalam mendanai aktivitas perusahaan ini berarti bahwa utang perusahaan lebih rendah dari modal sendirinya.

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi komposisi struktur modal perusahaan diantaranya Struktur aktiva, Stabilitas penjualan, Tingkat pertumbuhan, Profitabilitas, Leverage operasi, Pajak, Pengendalian, Sikap manajemen, Sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, Kondisi pasar, Kondisi internal perusahaan, Fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2011:188). Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Pada penelitian ini, peneliti hanya membatasi beberapa faktor yang akan diteliti yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal diantaranya Struktur aktiva, Pertumbuhan penjualan dan Profitabilitas.

Pertumbuhan penjualan merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal. Tingkat pertumbuhan penjualan menunjukkan tingkat perubahan penjualan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi tingkat pertumbuhannya, suatu perusahaan akan lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. Sebuah perusahaan yang penjualannya relatif stabil akan aman dalam mengambil lebih banyak hutang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan yang penjualannya tidak stabil (Brigham dan Houston, 2006:42). Pada umumnya perusahaan akan membutuhkan banyak tambahan modal untuk memperluas skala dan pangsa pasarnya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan maka semakin besar pula modal pinjaman. Pertumbuhan penjualan diukur dengan membandingkan selisih penjualan tahun berjalan dan tahun sebelumnya dengan penjualan tahun sebelumnya (Ali Kusuma, 2009).

Profitabilitas juga menjadi faktor yang mempengaruhi struktur modal. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Agus Sartono: 2001). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan return on equity (ROE). Return on equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. ROE merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dari ekuitas. Semakin besar hasil ROE maka kinerja perusahaan semakin baik. Semakin besar ROE berarti semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk

menghasilkan laba investor yang ditanam dalam perusahaan (Horn dan John,2012). Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumberdana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih.

Berdasarkan uraian di atas dan adanya perbedaan beberapa hasil penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal mendorong peneliti melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan menggabungkan beberapa variabel meliputi struktur aktiva, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas dengan judul “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Real Estate and Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Tujuan penelitian adalah untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan real estate and property yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI).

Keputusan pendanaan berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun dari luar (Sekar,2001). Sumber dana perusahaan dari internal berasal dari laba ditahan dan depresiasi. Dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan. Pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari kredit merupakan hutang bagi perusahaan atau disebut dengan metode pembelanjaan dengan hutang. Dana yang didapat dari para pemilik merupakan modal sendiri. Proporsi antara penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan lain perusahaan disebut dengan struktur modal perusahaan.

Struktur modal dapat diukur dengan rasio perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri (Husnan, 2011). Oleh karena kebijakan struktur modal menjadi penting bagi perusahaan, maka manajer keuangan perusahaan perlu mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi pemilihan struktur modal.

### **Pertumbuhan Penjualan dengan Struktur Modal**

Menurut Weston dan Brigham (2005:174), perusahaan yang pertumbuhan penjualannya pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat. Selain itu, pertumbuhan penjualan akan mempengaruhi kreditur dalam memberikan pinjaman, dimana perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan baik dinilai mempunyai prospek baik dalam perkembangannya dan ini mengurangi risiko (Sofiaty, 2001). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan.

H1 : pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal

### **Profitabilitas dengan Struktur Modal**

Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2006), perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Dimana tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Dengan alasan bahwa dana internal lebih murah dibandingkan dengan dana eksternal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan menggunakan laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan hutang. Hal ini sesuai dengan pecking order theory yang menyatakan perusahaan lebih menyukai pendanaan dari hasil operasi perusahaan berupa laba ditahan. Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu membuka diri lagi dari sorotan pemodal luar. Jadi berdasarkan pecking order theory profitabilitas akan mempengaruhi tingkat hutang perusahaan, dimana semakin tinggi profitabilitas maka penggunaan hutang akan semakin sedikit sehingga struktur modal akan menurun.

H2 : profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal

## Metode Penelitian

### Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini tergolong penelitian kausatif. Penelitian kausatif merupakan tipe penelitian untuk menganalisis pengaruh beberapa variabel terhadap variabel lainnya (Nur dan Bambang, 1999). Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan variabel bebas terhadap variabel terikat. Penelitian ini berusaha menjelaskan pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas sebagai variabel bebas terhadap struktur modal perusahaan sebagai variabel terikat pada perusahaan Real Estate and Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### Data

Populasi yang akan diamati dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Real Estate and Property yang terdaftar di BEI dalam periode 2013-2017. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah : Perusahaan Real Estate and Property yang terdaftar di BEI, perusahaan yang telah menerbitkan laporan keuangan selama tahun pengamatan, dan perusahaan yang memiliki laba bersih selama tahun pengamatan yaitu 2013-2017. Berdasarkan kriteria tersebut maka terdapat 13 perusahaan Real Estate and Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang termasuk dalam sampel penelitian.

### Variabel Terikat (Y)

Struktur modal adalah perimbangan antara total hutang dengan total modal sendiri. Struktur modal dalam penelitian ini diprosikan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Untuk menghitung nilai DER dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \quad (\text{Sartono, 2010:114})$$

### Pertumbuhan Penjualan (X1)

Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini diukur dengan perbandingan antara selisih penjualan tahun berjalan dan penjualan di tahun sebelumnya dengan penjualan di tahun sebelumnya. Pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}}$$

Keterangan :

$S_t$  = Penjualan Tahun Berjalan

$S_{t-1}$  = Penjualan Tahun Sebelumnya

### Profitabilitas (X2)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE) yaitu perbandingan antara laba setelah pajak dengan total modal sendiri. ROE diukur dengan rumus berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Modal}}$$

### Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda adalah analisis hubungan antara satu variabel terikat dengan dua atau lebih variabel bebas. Untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat digunakan model regresi linear berganda dengan persamaan sebagai berikut :

$$DER = a + b_1PP + b_2ROE + b_3FAR + e$$

Keterangan :

Y : Struktur Modal

PP :Pertumbuhan Penjualan

a : Konstanta

ROE : Profitabilitas

$b_{123}$  : Koefisien Regresi Variabel Bebas

e : Variabel Residual (tingkat kesalahan)

FAR :Struktur Aktiva

### Hasil dan Pembahasan

#### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ini digunakan untuk memberikan gambaran nilai minimum, maximum, rata-rata (mean), dan simpangan baku (standart deviasi) dari masing-masing variabel penelitian yaitu adalah debt to equity rasio(DER), pertumbuhan penjualan (PP), profitabilitas (ROE) dan strktur aktiva (FAR) perusahaan real estate and property yang terdaftar di BEI. Hasil deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1 berikut:

**Tabel 1. Statistik Deskriptif dari Vab. Penelitian**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	65	.49	1.98	1.0238	.37969
PP	65	-.47	1.16	.1671	.28233
ROE	65	.01	.74	.1354	.11714
Valid N (listwise)	65				

Sumber : Hasil Olahan Statistik SPSS 16

#### Uji Asumsi Klasik

##### Uji Normalitas

Tujuan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal. Secara rinci hasil pengujian normalitas dapat dilihat pada Tabel 2 berikut:

Tabel 2. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.35845385
Most Extreme Differences	Absolute	.091
	Positive	.091
	Negative	-.084
Kolmogorov-Smirnov Z		.732
Asymp. Sig. (2-tailed)		.657

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Hasil Olahan Statistik SPSS 16

Dari Tabel 2 dapat terlihat bahwa hasil uji menyatakan bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 0.732 dengan signifikansi 0,657. Dengan hasil tersebut maka dapat dinyatakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian terdistribusi normal, karena nilai signifikansi dari uji normalitas untuk masing-masing variabel lebih besar dari 0,05 ( $0,657 > 0,05$ ).

#### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi atau hubungan yang signifikan antar variabel bebas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil uji Multikolinearitas

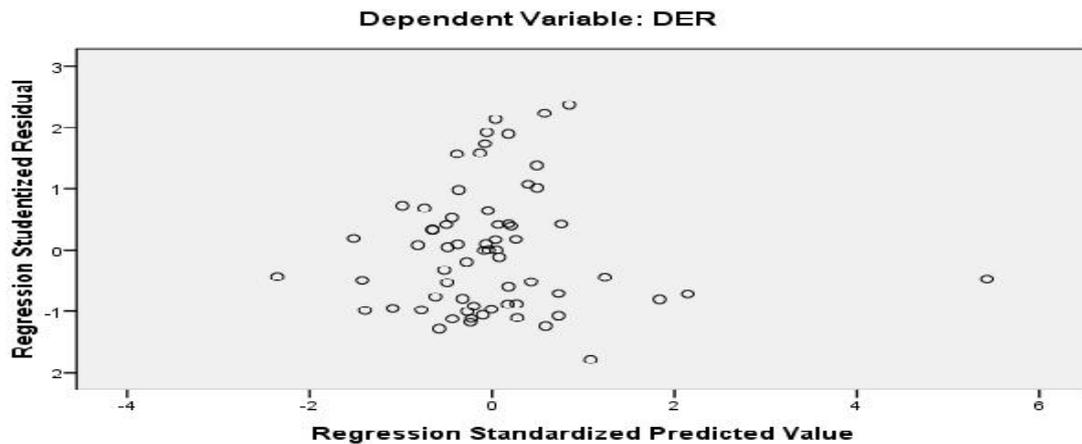
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.923	.071		12.993	.000		
PP	-.239	.166	-.178	-1.442	.154	.948	1.055
ROE	1.042	.399	.321	2.610	.011	.948	1.055

a. Dependent Variable: DER

Hasil pengolahan yang disajikan dalam Tabel 3 menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai Tolerance lebih dari 0,10 dan Variance Inflation factor (VIF) kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar semua variabel bebas yang terdapat pada penelitian.

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain dengan metode grafik Scatterplot.



**Gambar 1. Scatterplot**

Berdasarkan Gambar 1 terlihat bahwa titik-titik Scatterplot menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedatisitas pada model regresi.

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk melihat bahwa dalam regresi variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 4.

**Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.330 <sup>a</sup>	.109	.080	.36419	.744

a. Predictors: (Constant), ROE, PP

b. Dependent Variable: DER

Berdasarkan uji autokorelasi pada Tabel 4 ditemukan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 0,744. Dimana nilai tersebut berada diantara  $-2 < 0,744 < +2$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi tidak terdapat autokorelasi.

#### Uji Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda adalah analisis hubungan antara satu variabel terikat dengan dua atau lebih variabel bebas. Pada Tabel 5 merupakan hasil olahan regresi berganda.

**Tabel 5. Hasil Uji Regresi Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.923	.071		12.993	.000
PP	-.239	.166	-.178	-1.442	.154
ROE	1.042	.399	.321	2.610	.011

a. Dependent Variable: DER

Berdasarkan hasil yang terdapat pada Tabel 5, maka dapat dirumuskan persamaan sebagai berikut:

$$DER = 0,923 - 0,239 PP + 1,042 ROE$$

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji ini ditujukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai Adjusted  $R^2$  yang diperoleh adalah sebesar 0,080. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan (Debt to Equity Ratio) real estate and property yang terdaftar di BEI dapat dijelaskan oleh variabel bebasnya yakni pertumbuhan penjualan dan profitabilitas sebesar 8%, sementara sisanya 92%% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

### Uji F Statistik

Uji F statistik pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Hasil Uji F dapat dilihat pada tabel 6 berikut:

**Tabel 6. Uji F**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1.003	2	.502	3.783	.028 <sup>a</sup>
Residual	8.223	62	.133		
Total	9.227	64			

a. Predictors: (Constant), ROE, PP

b. Dependent Variable: DER

Dari Tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai F hitung adalah sebesar 3,783 dengan F Tabel sebesar 3,99 maka ( $3,783 > 3,99$ ) dengan tingkat signifikansi secara  $0,028 < 0,05$ . Hal ini berarti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Selain itu, dapat disimpulkan bahwa model ini layak untuk diuji.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji ini bertujuan untuk menguji pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat dengan mengasumsikan variabel lain adalah konstan. Untuk mengetahui hipotesis diterima atau ditolak dengan membandingkan nilai probabilitas dengan nilai  $\alpha$  (5%). Kriteria yang digunakan untuk melihat hipotesis diterima atau ditolak dengan melihat nilai signifikansi yang  $< 0.05$  maka hipotesis diterima. Dan apabila nilai signifikansi  $> 0.05$  maka hipotesis ditolak.

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal (DER) perusahaan real estate and property yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2017. Berdasarkan Tabel 5 diketahui bahwa nilai koefisien PP bernilai negatif 0,239 dan nilai t hitung sebesar negatif 1,442 dengan signifikansi  $0,154 > 0,05$ . Hal ini berarti pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan real estate and property yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2017, sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama ditolak.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal (DER) perusahaan real estate and property yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2017. Berdasarkan Tabel 5 diketahui bahwa nilai koefisien profitabilitas bernilai positif 1,042 dan nilai t hitung sebesar 2,610 dengan signifikansi  $0,011 < 0,05$ . Hal ini berarti profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal real estate and property yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2017. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua diterima.

### Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa variabel pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan real estate and property yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2017. Hasil ini dibuktikan dengan hasil pengujian PP bernilai negatif 0,239 dan nilai t hitung adalah sebesar negatif 1,442 dengan signifikansi  $0,154 > 0,05$ . Nilai signifikansi ini menunjukkan perubahan nilai pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap perubahan struktur modal perusahaan (Debt to Equity Ratio).

Kondisi ini menunjukkan naik turunnya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap hutang karena perusahaan tidak menggunakan pendanaan dari luar tetapi menggunakan laba dari dalam perusahaan yaitu laba yang diperoleh dari hasil penjualan yang digunakan untuk operasional perusahaan sehingga perusahaan tidak menggunakan hutang. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Weston dan Brigham (2005:174) yang menyatakan bahwa perusahaan yang pertumbuhannya pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Kesuma (2009) serta penelitian Puspawardani (2013) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Tetapi hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Novione dan Rusmala (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka akan semakin tinggi pula rasio penggunaan hutang oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung Pecking Order Theory dimana semakin tinggi pertumbuhan penjualan akan semakin banyak menggunakan dana internal berupa laba ditahan. Hal ini tentunya sesuai dengan konsep dasar Pecking Order Theory yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal.

Pertumbuhan penjualan tidak signifikan karena dengan perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan yang dalam penelitian ini cukup tinggi karena adanya pihak perantara yang membuat perusahaan dapat melakukan penjualan secara tunai maka perputaran dana perusahaan akan semakin cepat sehingga dengan perputaran modal perusahaan yang cepat maka perusahaan cenderung untuk tidak menggunakan hutang sebagai alat untuk membiayai operasionalnya. Perputaran modal yang cepat akan membuat perusahaan lebih sedikit dalam menggunakan hutang karena dengan perputaran modal yang cepat membuat modal yang dimiliki perusahaan tidak terlalu banyak yang tertanam sehingga dapat digunakan kembali untuk biaya operasional perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal (DER)**

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2017. Hasil ini dibuktikan dengan hasil pengujian ROE bernilai positif 1,042 dan nilai t hitung adalah sebesar positif 2,610 dengan signifikansi  $0,011 < 0,05$ . Nilai signifikansi ini menunjukkan perubahan nilai profitabilitas akan mempengaruhi perubahan struktur modal perusahaan (Debt to Equity Ratio).

Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal dikarenakan tingkat profitabilitas dalam perusahaan mempengaruhi struktur modal perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki laba ditahan yang dapat digunakan sebagai sumber dana internal perusahaan. Apabila perusahaan menggunakan laba ditahan sebagai penambah modalnya maka hal tersebut dapat mengurangi hutang yang dimiliki perusahaan. Hal ini sesuai dengan pecking order theory, dimana perusahaan lebih menyukai pembiayaan dengan sekuritas paling aman yaitu laba ditahan, kemudian baru penggunaan dana eksternal dengan hutang dan penjualan saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2001:40), perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Damayanti (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan dengan penelitian Yolandafitri (2016) bertolak belakang yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

### **Kesimpulan**

Berdasarkan pendahuluan, kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan yang telah dilakukan pada bab terdahulu, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut: Pertumbuhan Penjualan (PP) diketahui berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013 – 2017. Sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan atau penurunan pertumbuhan penjualan tidak akan memberikan pengaruh terhadap keputusan struktur modal perusahaan real estate dan property selama periode penelitian ini. Hal ini terjadi karena pertumbuhan penjualan perusahaan dirasa kurang menjanjikan untuk dijadikan sumber modal sehingga pertumbuhan penjualan tidak dijadikan acuan oleh perusahaan real estate dan property dalam menentukan struktur modal perusahaan. Profitabilitas (ROE) diketahui berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013 – 2017. Hal ini dikarenakan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Karena dengan adanya tingkat profitabilitas yang tinggi jalannya operasi di dalam suatu perusahaan akan mudah dan berjalan dengan baik. Selain itu dengan adanya profitabilitas yang tinggi perusahaan tidak lagi meminjam dana eksternal secara berlebihan dan laba perusahaan pun akan optimal.

Dengan penelitian ini diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan faktor – faktor lainnya yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Dengan mengganti objek penelitian yakni mungkin saja sektoral ataupun yang lainnya, serta menambah periode pengamatan, dan alangkah lebih bagus dengan menambah variabel-variabel lainnya seperti pajak, likuiditas, struktur kepemilikan, kebijakan dividen dan yang lainnya. Dan dapat pula menggunakan proksi serta metode pengolahan data yang berbeda agar menghasilkan pengolahan data yang lebih akurat serta dapat melihat dampak bagi perusahaan.

### **Daftar Rujukan**

- Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. 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 September 2015: 194-202.

- Andre dan Karya. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 6.3 (2014): 514-530.
- Bambang Riyanto. 2001. Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi keempat Yogyakarta:BPFE.
- Martono dan Agus Harjitno. 2010. Manajemen Keuangan (Edisi 3). Yogyakarta: Ekonisia.
- Brigham EF, Houston JF.2006.Dasar-DasarManajemenKeuanganBuku1Edisi10.Jakarta:SalembaEmpat
- Brigham,Houston.2011.Dasar-DasarManajemenKeuanganBuku2Edisi11.Jakarta: SalembaEmpat
- Brigham, Eugene F dan Louis C. Gapenski. 1996. Intermediate Financial Management. Fifth Edition. The Dryden Press
- Horne, J.C dan J.M. Machowicz. 2005. Prinsip-prinsip manajemen keuangan. Edisi 12. Salemba empat. Jakarta.
- IrhamFahmi.2012.AnalisisLaporanKeuangan.CetakanKe-2.Bandung: Alfabeta.
- Imam Ghozali. 2007. Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS. Badan penerbit UNDIP. Semarang.
- Khariy dan Yusniar. 2016. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. Jurnal Wawasan Manajemen Vol. 4 Nomor 2 Juni 2016.
- Keown, A. J dan J. D Martin. 2010. Manajemen keuangan: prinsip dan penerapan. Salemba empat. Jakarta.
- LukasAtmajaSetia.2003.ManajemenKeuanganEdisiRevisi.Yogyakarta : Andi.
- LukasAtmajaSetia.2008.TeoridanPraktekManajemenKeuangan.Yogyakarta : Andi.
- Lukman Syamsudin. 2007. Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta : Raja grafindo persada.
- Martono dan Agus Harjitno. 2010. Manajemen Keuangan (Edisi 3). Yogyakarta: Ekonisia.
- Normawaty dan Sonang. 2017. Pertumbuhan Perusahaan, Struktur aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan Serta Pengaruhnya Terhadap struktur Modal. Jurnal ilmu dan Riset Manajemen Volume 6 Nomor 4.
- Novione dan Rusmala Dewi. 2016. Pengaruh Pertumbuhan penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal. E-jurnal manajemen unud. Vol 5. No 8.
- NurIndriantorodanBambangSupomo, 1999.MetodologiPenelitianBisnisuntukAkuntansidanManajemen. Edisi 1. CetakanPertamaBPFE. Yogyakarta.
- Saswanto dan Lailatul. 2017. *Pengaruh* Profitabilitas, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Volume 6 Nomor 1.
- Sekar Mayangsari. 2001. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan: pengujian pecking order hipotesis. Media riset akuntansi, auditing dan informasi, vol I no 3.
- Subramanyam, K.R. dan John J. Wild.2010. Analisis laporan keuangan. Jakarta: salemba empat.
- Wing W. Winarno. 2009. Analisis ekonometrika dan statistika dengan eviews. Yogyakarta: Erlangga.
- Weston, J. Fred dan Thomas E, Copeland. 1999. Manajemen Keuangan, Edisi kesembilan, Jilid 2. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Weston, J,F dan Brigham, E,F. 2005. Dasar-DasarManajemenKeuangan, EdisiKesembilan, Jilid 2, PenerbitErlangga, Jakarta.
- Yolandafitri Zulvia. 2016. Determinan Struktur Modal. Jurnal Kajian Manajemen Bisnis, Vol. 5, No. 1, Maret 2016.
- Yuliana dan Vivi. 2015. Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4 No. 5.
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)
- [www.bpn.go.id](http://www.bpn.go.id)
- [www.cnnindonesia.com](http://www.cnnindonesia.com)