

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN
TERHADAP STRUKTUR MODAL**

**(Studi Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2017 - 2020)**

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan

Mencapai Derajat Sarjana S-1



Disusun Oleh :

Delia Mulyawati

NIM. 17.0101.0153

PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG

2021

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan revolusi industri 4.0 mendorong pelaku bisnis untuk melakukan persaingan yang berkompetitif. Oleh sebab itu agar dapat menghadapi persaingan bisnis yang ada, perusahaan harus mempunyai keunggulan kompetitif dari perusahaan lainnya. Perusahaan membutuhkan faktor pendukung sebagai dasar pengelolaan pembiayaan agar dapat menunjang kinerja perusahaan. Pengelolaan tersebut salah satunya adalah sumber anggaran organisasi yang dapat diperoleh dari internal dan eksternal.

Di sisi lain, perusahaan akan menghadapi pengambilan keputusan finansial terkait dengan ketentuan pendanaan serta ketentuan untuk investasi. Dimana ketentuan pendanaan berperan penting bagi perusahaan dalam menghadapi kompetisi bisnis pada masa sekarang dan masa depan. Hal ini termasuk ketentuan umum dalam manajemen keuangan, khususnya berkaitan dengan aktivitas dari perusahaan serta termasuk keputusan pada struktur modal. Keputusan terhadap struktur modal yaitu bagian dari keputusan yang memiliki kaitan dengan dasar utang dan saham, baik dari saham biasa maupun preferen yang akan diterapkan oleh perusahaan (Angeliend, 2017).

Struktur modal disebut dengan kajian menarik yang berkaitan dengan dana perusahaan. Hal tersebut dikarenakan struktur modal merupakan faktor yang dapat berguna dalam menentukan dan melihat baik buruknya perusahaan dari perspektif keuangan perusahaan. Menurut Dewi dan Suci (2019), struktur modal perusahaan merupakan kombinasi dari saham biasa dan preferen serta campuran dari semua sumber anggaran. Terutama anggaran jangka panjang yang dipakai untuk perusahaan. Struktur modal juga didefinisikan sebagai pengeluaran tetap dari perusahaan yang digunakan dalam membandingkan utang atau kewajiban jangka panjang perusahaan dan modal sendiri dari perusahaan dalam bentuk profit dan emisi saham yang tidak tersalurkan (Sujoko, 2017). Ada beberapa sumber modal perusahaan sebagai berikut yaitu, internal yang berupa laba dan eksternal berupa utang (Angeliend, 2017).

Sementara menurut Deviani (2018), struktur modal menjadi aspek penting dengan alasan dapat memperhatikan kondisi dan penilaian kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini yang sama juga disebutkan jika struktur modal bisa memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian, menurut Mustanda (2018), terdapat macam teori yang berhubungan dengan struktur modal yaitu, *balancing theory* serta *packing order theory*. *Balancing theory* memiliki tujuan untuk memberikan posisi yang sejajar baik dari segi kegunaan serta penggunaan yang timbul dari aktivitas penggunaan utang. Berbeda halnya dengan *packing order theory*, yang menjelaskan bagaimana perusahaan dalam menentukan hirarki

sumber pendanaan. Selain dari hal itu, ada faktor lain yang kemungkinan terdapat pengaruh terhadap struktur modal yaitu, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan.

Penelitian dari Chasanah (2017), profitabilitas dapat dijelaskan sebagai faktor yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal dimana kemampuan perusahaan didalam menghasilkan pendapatan melalui beberapa upaya perusahaan, termasuk ketentuan serta keputusan yang dikerjakan oleh perusahaan tersebut dalam kurun waktu periode tertentu. Disebutkan bahwa, ukuran modal sebanding dengan ukuran suatu perusahaan dengan artian jika ukuran modal dapat menjadi semakin besar di perusahaan yang besar karena perusahaan besar lebih memerlukan kebutuhan dana yang besar pula sebagai cara agar mendukung keberlangsungan perusahaan.

Selain sumber modal, terdapat likuiditas yang menjadi bagian dari sebuah manajemen perusahaan. Menurut Anggun et al., (2017), likuiditas menyatakan bahwa kemampuan dari perusahaan didalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Jika kewajiban dalam membayar utang jangka pendek pada perusahaan terpenuhi maka dengan itu perusahaan disebut likuid. Namun, jika perusahaan tidak dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya oleh sebab itu dinyatakan ilikuid. Dalam penelitian ini akan memakai rasio lancar yang dapat dimanfaatkan untuk pengukuran pada kemampuan dari perusahaan dalam terpenuhinya kewajiban jangka pendek. Jika tingkat nilai *current ratio* pada perusahaan tinggi maka dapat

mengidentifikasi adanya jumlah aktiva lancar lebih besar dibandingkan utang lancarnya.

Perusahaan dengan tingkat nilai likuiditas tinggi dapat lebih mengurangi atau bahkan tidak memakai utang sedikitpun, karena perusahaan mempunyai jumlah dana internal yang banyak. Dengan demikian, perusahaan dapat lebih leluasa dalam memaksimalkan penggunaan atas dana internal sebagai dasar pemenuhan kewajiban jangka pendeknya. Sementara Fajrida (2018), mengatakan bahwa perusahaan yang besar dapat memerlukan lebih banyak biaya sebagai membiayai kegiatan operasional maupun non-operasional perusahaan. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa, semakin besarnya dari ukuran perusahaan, oleh sebab itu ukuran modal yang dikelola juga akan bertambah besar, begitu juga dengan profitabilitas yang potensial akan semakin besar (Pradiana & Yadnya, 2019).

Penelitian dari Anggun et al., (2017) menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan maupun penurunan penjualan yang tertera pada laporan laba rugi dari perusahaan setiap tahunnya. Sebuah perusahaan dinilai baik jika memiliki penjualan yang terus meningkat, sehingga akan memberikan efek positif pada peningkatan laba perusahaan yang dapat menjadi alternative dana internal. Pertumbuhan penjualan juga mengidentifikasikan produktifitas dan kegiatan operasional perusahaan serta dapat mencerminkan tingkat persaingan perusahaan. Jika penjualan relatif stabil maka dapat diartikan akan lebih aman dalam

penggunaan pinjaman yang jumlahnya lebih banyak hal ini dikarenakan perusahaan akan mampu menanggung beban utang dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat penjualannya fluktuatif atau belum dapat diprediksi.

Penelitian ini menggunakan variabel yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Di mana variabel tersebut juga mengacu dalam penelitian yang telah dilakukan sebelumnya antara lain Dewi & Suci (2019), Deviani (2018), dan Made et al., (2017). Berdasarkan penelitian sebelumnya, variabel profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Selain itu, dalam penelitian Fajrida (2018) dan Zulkarnain (2020) juga menjelaskan jika, profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal suatu perusahaan. Sementara pada variabel likuiditas, penelitian Pratiwi et al., (2019), Rosmaneliana, (2021), dan Wulandari & Artini, (2019) menunjukkan variabel tersebut memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal.

Kemudian penelitian Made et al., (2017), Chasanah, (2017), dan (Fajrida, 2018) dijelaskan bahwa, hasil penelitian ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Agung et al., (2019), dan (Rosmaneliana, 2021) hasil variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Kemudian penelitian oleh Anggun et al., (2017) dan Wulandari (2019) menunjukkan hasil variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan dalam penelitian Mustanda (2018), didapatkan bahwa,

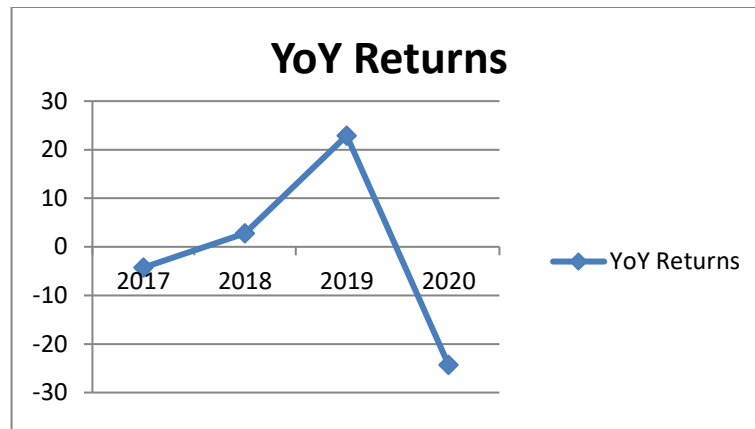
variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Selanjutnya, peneliti menggunakan *Industry Property and Real Estate* untuk objek penelitian ini. Di mana *Industry Property and Real Estate* termasuk dari industri yang beroperasi di bidang pembangunan gedung dan fasilitas umum. Menurut Thomsett (1998) dijelaskan bahwa *property market* yang secara umum terbagi dalam tiga kategori yaitu, properti residensial (apartemen, perumahan, unit dan bangunan multi-unit), *commercial property* (properti yang disusun untuk kebutuhan bisnis), dan *industrial property* (properti untuk keperluan industri).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Al Hikam (2019), dalam kurun waktu lima tahun terakhir, pertumbuhan dari perusahaan *Property and Real Estate* di bawah angka pertumbuhan ekonomi nasional yaitu di bawah 3,5%. Lemahnya pertumbuhan sektor tersebut menjadikan Perusahaan *Property and Real Estate* harus mempertimbangkan kembali struktur modalnya untuk dapat membiayai kebutuhan investasi perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan akan lebih banyak melakukan investasi pada aset tetap (tanah dan bangunan), maka sebab itu dibutuhkan modal yang banyak untuk dapat membentuk struktur modal yang lebih maksimal.

Berdasarkan Sidik (2021) didapatkan adanya perusahaan properti mengalami penurunan penjualan serta penurunan laba bersih yang cukup signifikan selama pandemi Covid-19. Salah satunya pada PT. Bumi

Serpong Damai, Tbk yang mengalami penurunan penjualan sebesar 25% hingga 50% pada tahun 2020. Hal ini disebabkan oleh melemahnya daya beli masyarakat yang menjadikan investor tidak dapat menjual asetnya dengan harga yang tinggi dari harga belinya.



Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2021

Gambar 1.1 Pendapatan Industri Property dan Real Estate

Kinerja *Real Estate* di tahun 2017 masih pada level yang rendah, tetapi dinilai terdapat hal yang menunjukkan adanya pemulihan. Pada tiga tri wulan pertama 2017, harga serta penjualan dari perumahan berkembang di bawah angka 5% atau hanya -4,3%. Namun, dengan itu perkembangan pada sektor ini akan mengalami perbaikan di tahun 2018 yaitu meningkat sebesar 2,8%.

Kebijakan pemerintah juga berperan dan berdampak terhadap industri Real Estate dan berpotensi lebih dirasakan di tahun yang akan datang (Adi, 2017). Selain itu kemudahan membeli rumah serta suku bunga yang terjangkau diharapkan akan dapat meningkatkan permintaan perumahan di tahun yang akan datang. Tahun 2019 sebesar 22,9% yang

artinya penjualan properti pada tahun ini dikatakan lebih baik dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Kenaikan ini mengalami percepatan sebesar 75% pada market index kuartal 3 meskipun demikian pada tahun ini tetap mengikuti siklus properti tahunan dimana suplai properti akan terlihat lebih tinggi di kuartal ganjil.

Adanya Covid-19 pada tahun 2020 menjadi hambatan yang dapat menggoyangkan kestabilan bisnis properti. Melemahnya aktivitas ekonomi juga berdampak pada perubahan prioritas konsumsi dan investasi masyarakat. Masyarakat cenderung akan meninggalkan produk properti dan harga property mengalami penurunan. Dengan demikian, pendapatan perusahaan properti pada tahun 2020 mengalami penurunan yaitu sebesar 24,3%. Selain itu, dapat dikatakan bahwa, rendahnya pendapatan setiap perusahaan dapat menyebabkan dampak pada penurunan struktur modal dari perusahaan.

Penelitian ini termasuk pengembangan dari penelitian oleh Chasanah (2017) dengan memberi tambahan variabel pertumbuhan penjualan. Variabel tersebut menjadi pembeda dari penelitian sebelumnya. Adapun sampel penelitian ini menggunakan data perusahaan *property and real estate* yang ada pada daftar Bursa Efek Indonesia pada periode 2017 - 2020. Periode tersebut digunakan untuk membuat kebaruan dari penelitian sebelumnya, serta dikarenakan dengan prospek dalam perusahaan *property and real estate* masih dinilai baik. Hal ini terlihat dari adanya minat

masyarakat yang semakin berkembang dalam menginvestasikan uang dalam bentuk tanah atau property.

Oleh sebab itu, melihat prospek perusahaan property dan fenomena yang ada, peneliti melakukan penelitian terbaru dengan mengambil judul **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2020.**

B. Rumusan Masalah

Penelitian ini menggunakan rumusan masalah sebagai berikut antara lain :

1. Apakah ada pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan *Property And Real Estate* di Indonesia pada tahun 2017-2020 ?
2. Apakah ada pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada Perusahaan *Property And Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020 ?
3. Apakah ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *Property And Real Estate* di Indonesia pada tahun 2017-2020 ?
4. Apakah ada pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan *Property And Real Estate* di Indonesia pada tahun 2017-2020 ?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut :

1. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan *Property And Real Estate* di Indonesia pada tahun 2017-2020.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan *Property And Real Estate* di Indonesia pada tahun 2017-2020.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *Property And Real Estate* di Indonesia pada tahun 2017-2020.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan *Property And Real Estate* di Indonesia pada tahun 2017-2020.

D. Kontribusi Penelitian

Kontribusi yang diharapkan dalam penelitian berupa manfaat, baik secara teoritis maupun praktis :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian sebagai memperluas ilmu pengetahuan serta wawasan yang dijadikan sebagai bahan pengembangan penerapan dari ilmu metode penelitian terkhusus untuk struktur modal dan manajemen keuangan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Menjadi bahan pertimbangan serta penerapan prinsip kehati-hatian untuk memutuskan sumber pendanaan selain itu juga untuk mengontrol faktor-faktor yang pengaruh terhadap struktur modal.

b. Bagi Investor

Menjadi sumber referensi bagi investor yang akan berinvestasi, sehingga investor tidak melakukan hal yang salah dalam memilih untuk berinvestasi di perusahaan.

c. Bagi Akademis

Menjadi referensi baru dalam mengembangkan serta menganalisis penelitian selanjutnya mengenai faktor yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

E. Sistematika Pembahasan

Pembahasan pada penelitian ini terdiri dari lima bab dan menjadi komponen yang saling terkait. Berikut sistematika pembahasan pada penelitian ini.

BAB I : Pendahuluan

Bab ini memberikan informasi kepada pembaca mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II : Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis

Bab ini menjelaskan teori-teori yang menjadi dasar analisis data yang diperoleh dari berbagai literatur, yang terdiri dari Packing Order Theory, Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan serta telaah penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan model penelitian.

BAB III : Metode Penelitian

Bab ini memberikan informasi mengenai metode penelitian yang berisi populasi dan sampel, metode pengumpulan data, teknik analisis data, statistik deskriptif, definisi operasional variabel, metode pengukuran data, metode analisis data, serta pengujian hipotesis.

BAB IV : Hasil dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan objek penelitian, statistik deskriptif, uji kualitas data, analisis regresi linier berganda, uji model, pengujian hipotesis, dan pembahasan

BAB V : Penutup

Bagian ini menjadi akhir dari penyusunan penelitian dimana akan dijelaskan kesimpulan, keterbatasan penelitian, serta saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori

1. *Pecking Order Theory*

Pecking order theory dijelaskan pertama kali oleh Donaldson di tahun 1961. Setelah itu teori tersebut dikembangkan Myers, (1984) dimana menjelaskan bahwa, perusahaan memiliki hirarki sumber dana. Hirarki tersebut terjadi dikarenakan terdapat faktor asimetri informasi antara manajemen dengan pemegang saham. Menurut (Hanafi, 2016) terdapat beberapa hal yang menjelaskan terkait teori ini adalah sebagai berikut :

1. *Internal Financing* merupakan sumber yang lebih disukai oleh perusahaan.
2. Target rasio pembayaran dapat dihitung oleh perusahaan berdasarkan pada prediksi peluang untuk investasi. Perusahaan juga akan mencoba untuk mengurangi perubahan deviden yang secara drastis atau perusahaan berusaha untuk melakukan pembayaran deviden tetap.
3. Ketentuan deviden yang akan diubah harus disertai dengan fluktuasi keuntungan dan peluang untuk berinvestasi tidak dapat diperkirakan yang menjadikan dana hasil kegiatan perusahaan dapat memenuhi keperluan dana untuk berinvestasi. Jika dana hasil

kegiatan perusahaan belum mencukupi kebutuhan investasi, maka perusahaan dapat melakukan pengurangan saldo kas atau simpanan aktiva lancar dari perusahaan tersebut.

4. Perusahaan akan melihat tingkat keamanan antara obligasi dan saham jika membutuhkan *external financing*.

Implikasi dari *pecking order theory* merupakan perusahaan yang belum menerapkan struktur modal secara maksimal, tetapi perusahaan yang menentukan kebijakan prioritas atau terutama dari sumber dana. Teori tersebut juga mengatakan jika perusahaan mempunyai tingkat nilai profitabilitas tinggi dapat meminjam sedikit modal. Ini disebabkan oleh target *debt ratio* yang rendah dan perusahaan membutuhkan *external financing* lebih sedikit. Sementara bagi perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah akan berkewajiban yang lebih besar disebabkan oleh dana internal perusahaan yang belum memenuhi. Kewajiban tersebut termasuk pendanaan dari luar atau *external financing*. Penggunaan dana dari luar biasanya lebih diminati oleh karena biaya emisi obligasi sedikit daripada biaya emisi saham yang terbaru.

Disebut sebagai *pecking order theory* dikarenakan hal tersebut menjelaskan mengenai alasan perusahaan dalam menentukan hirarki sumber dana yang paling disukai. Selaras dengan teori ini maka investasi akan menggunakan sumber pendanaan internal yang berupa laba ditahan kemudian akan diikuti oleh penerbitan hutang baru dan

akhirnya dengan penerbitan ekuitas baru. Hal ini sesuai dengan struktur modal pada perusahaan yang akan menggunakan sumber pendanaan internal yang berupa modal serta laba ditahan serta sumber dana eksternal berupa hutang.

2. Struktur Modal

Struktur modal dapat menggambarkan keseimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Mahfuzhah, 2018). Sementara penelitian yang dilakukan oleh Mustanda (2018), struktur modal merupakan faktor penting yang berpengaruh pada perkembangan atau kegagalan dari suatu bisnis. Modal yang dimaksud tidak terbatas pada modal sendiri, melainkan juga bersumber pihak lain untuk dapat beroperasi lebih maksimal.

Sumber pendanaan pada perusahaan dapat dilihat dari pendanaan internal yang berupa modal, laba ditahan sedangkan pendanaan eksternal berupa hutang. Perusahaan akan lebih mengutamakan untuk menggunakan sumber pendanaan internal sebagai pemenuhan kebutuhan dananya. Hal ini dapat dikatakan baik dikarenakan perusahaan akan lebih mengurangi penggunaan dana dari eksternal. Perusahaan akan menggunakan dana eksternal jika perusahaan mengalami pertumbuhan yang pesat serta kebutuhan akan dana meningkat sedangkan dana internal telah digunakan secara keseluruhan maka tidak ada pilihan lain bagi perusahaan untuk menggunakan dana eksternal yang berupa hutang maupun pengeluaran

saham baru yang digunakan sebagai pengoptimalan struktur modal. Namun demikian penggunaan dana eksternal akan menimbulkan risiko atau kegagalan dalam pembayaran bunga yang dibebankan.

Teori struktur modal juga dikatakan bagaimana adanya perubahan dari struktur modal terhadap nilai perusahaan. Di mana struktur modal dinilai kurang baik jika tidak dapat merubah nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya jika nilai perusahaan dapat berubah menjadi baik maka struktur modal dapat dikatakan baik.

Manajer keuangan harus mampu untuk mengoptimalkan struktur modal. Struktur modal yang optimis harus mencapai suatu keseimbangan antara resiko serta pengembalian yang memaksimalkan harga saham. Menurut Brigham & Houston, (2001:6) terdapat empat faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal diantaranya :

- a. Risiko bisnis, apabila perusahaan tidak menggunakan hutang maka akan semakin besar risiko bisnis suatu perusahaan dan semakin rendah rasio utang yang optimal.
- b. Posisi pajak, alasan utama dalam penggunaan hutang adalah karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam pajak sehingga menurunkan biaya utang yang sesungguhnya. Akan tetapi jika sebagian besar pendapatan perusahaan telah terhindar dari pajak dikarenakan perhitungan penyusutan, bunga pada utang yang beredar saat ini maka tambahan utang tidak banyak memberikan manfaat

sebagaimana yang dirasakan perusahaan dengan tarif pajak efektif yang lebih tinggi.

- c. Fleksibilitas keuangan, kemampuan untuk menambahkan modal dengan persyaratan yang wajar dalam keadaan yang memburuk.
- d. Konservatisme atau agresivitas manajemen, faktor ini tidak mempengaruhi struktur modal yang optimal tetapi akan mempengaruhi struktur modal yang ditargetkan oleh manajer.

Keempat hal tersebut merupakan sebagian besar untuk menentukan struktur modal yang optimal dan kondisi operasi tersebut akan menyebabkan struktur modal yang sebenarnya optimal.

3. Profitabilitas

Profitabilitas termasuk dari kemampuan perusahaan didalam mendapatkan keuntungan melalui sumber yang ada seperti modal, aktiva, dan hasil penjualan (Chasanah, 2017). Rasio profitabilitas dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas menurut Husnan, S., & Pudjiastuti, (2017) merupakan rasio yang digunakan sebagai mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas perusahaan. Selain itu, profitabilitas dapat menjadi acuan bagi investor untuk berinvestasi karena berkaitan dengan potensi keamanan dana yang telah investor berikan. Kemudian, profitabilitas juga dijadikan sebagai evaluasi efektivitas pengelolaan perusahaan tersebut.

Ukuran untuk Profitabilitas sebagai berikut :

1. *Return On Asset (ROA)*

Return On Asset (ROA) yaitu rasio dengan fungsi sebagai alat ukur dari efektivitas sebuah perusahaan didalam mendapatkan profit dengan menggunakan asset yang ada pada perusahaan (Anggun et al., 2017). Dalam analisis laporan keuangan rasio ROA akan menjadi hal yang paling disoroti karena mampu untuk menunjukkan keberhasilan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Selain itu ROA juga dapat dikatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa lampau yang akan diproksikan di masa yang akan datang. Keseluruhan harta perusahaan yang berupa modal sendiri maupun modal asing yang telah diubah menjadi aktiva-aktiva perusahaan yang akan digunakan sebagai kelangsungan hidup perusahaan disebut dengan asset atau aktiva. Menurut Brigham & Houston, (2001:90) Pengukuran ROA memiliki kelebihan diantaranya :

- a. ROA mudah digunakan untuk dihitung serta dipahami
- b. Sebagai dorongan dari terciptanya tujuan perusahaan.
- c. Sebagai alat untuk mengevaluasi dari penerapan kebijakan manajemen.
- d. Sebagai pengukur prestasi manajemen dalam memanfaatkan asset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba.

Kelemahan dari ROA sebagai berikut :

- a. Kurangnya dorongan manajemen sebagai penambahan asset apabila nilai ROA yang diharapkan terlalu tinggi.
- b. Manajemen cenderung untuk fokus pada tujuan jangka pendek melainkan pada jangka panjang dikarenakan jangka pendek lebih menguntungkan tetapi berakibat negatif untuk jangka panjangnya.

2. Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) yaitu kemampuan perusahaan didalam hal pendapatan yang berkaitan dengan modal sendiri, total aset atau penjualan (Prativi et al., 2020). Hal tersebut lebih mudah disebut perbandingan total aset dan laba bersih setelah pajak. *Return On Equity* merupakan suatu perhitungan yang penting pada suatu perusahaan karena apabila perusahaan memperlihatkan nilai *Return On Equity* yang tinggi serta konsisten maka perusahaan tersebut memiliki keunggulan yang lebih lama di dalam persaingan. Menurut Hanafi, (2016:98) *Return On Equity* (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan sebagai pengukuran dari efektivitas ekuitas yang diberikan pemodal dan akan dikelola oleh pihak manajemen untuk menghasilkan keuntungan.

Penelitian ini menerapkan rasio *return on asset* (ROA) yang menjadi ukuran efektivitas dari perusahaan untuk

mendapatkan laba melalui menggunakan aset yang dimiliki. Pemilihan ROA juga dikarenakan dengan melihat hal tersebut dapat dijadikannya sebagai acuan bahwa perusahaan tersebut profitable atau tidak.

4. Likuiditas

Likuiditas menggambarkan jika perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya pada waktu yang telah ditentukan (Made et al., 2017). Menurut Wachowicz, (2005:206) tingkat likuiditas akan mencerminkan bagaimana kemampuan perusahaan didalam membayar semua kewajiban jangka pendek atau hutang lancar saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia di perusahaan. Kewajiban jangka pendek yang diharuskan dibayar oleh perusahaan antara lain berupa gaji karyawan, hutang pajak, hutang dagang. Semakin tinggi tingkat likuiditas maka akan semakin likuid kondisi keuangan perusahaan serta akan semakin baik posisi perusahaan tersebut. Apabila tingkat likuiditas tinggi maka kebutuhan dalam jangka pendek perusahaan juga akan terpenuhi dan akan memicu hasil produktivitas serta penjualan akan berpengaruh terhadap laba. Perusahaan dinilai likuid jika perusahaan tersebut bisa melunasi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Made et al., (2017) ukuran likuiditas adalah sebagai berikut :

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar menjelaskan dari pembandingan dari aktiva lancar dan utang jangka pendek (Risyalda et al., 2019). Rasio ini memiliki tujuan sebagai bentuk penilaian dari kemampuan perusahaan didalam pemenuhan kewajiban lancar. Rasio ini juga merupakan rasio umum yang digunakan dalam penganalisisan tata letak modal dari perusahaan

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat yaitu kemampuan dari perusahaan untuk pelunasan utang yang secepatnya dibayar menggunakan aktiva lancar yang dinyatakan liquid dengan kata lain, rasio ini memperlihatkan besarnya dari alat likuiditas yang lebih cepat dan dapat dipakai sebagai membayar utang lancarnya (Risyalda et al., 2019). Dengan hal ini maka dapat diperhatikan tingkat likuiditas perusahaan menggunakan rasio lancar yang digunakan sebagai acuannya.

Penelitian ini menggunakan rasio lancar atau *current ratio* sebagai pengukuran kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Atau dengan kata lain seberapa banyak aktiva lancar untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Selain itu pemilihan *current ratio* juga dikarenakan sebagai acuan bahwa

perusahaan tersebut likuid atau ilikuid dengan melihat dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya.

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat menjadi cerminan dari besar-kecilnya sebuah perusahaan yang dapat diukur melalui total aset perusahaan yang bersangkutan (Rosmaneliana, 2021). Jika ukuran perusahaan semakin besar akan menjadikan semakin besar pula dalam menggunakan sumber modal. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang besar menjadikan lebih banyak memerlukan dana sebagai menunjang kegiatan dari perusahaan tersebut. Dengan ukuran perusahaan yang besar akan lebih mudah untuk memperoleh tambahan modal dari pasar modal dibandingkan dengan ukuran perusahaan yang kecil. *External financing* menjadi salah satu alternatif jika *internal financing* belum mencukupi.

Dengan ukuran perusahaan yang besar akan dapat menentukan persepsi dari investor terhadap perusahaan tersebut. Besarnya ukuran perusahaan akan memberikan asumsi bahwa perusahaan tersebut dikenal oleh masyarakat luas maka dari itu akan lebih mudah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu investor akan lebih memberikan perhatian yang khusus untuk perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar dikarenakan investor akan menganggap jika besarnya perusahaan maka dapat dikatakan memiliki kondisi yang

lebih stabil dan akan lebih dalam memperoleh sumber pendanaan baik internal maupun eksternal.

Penelitian oleh Pratiwi et al., (2019) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dibagi menjadi 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Dimana ukuran perusahaan dapat diukur dari total aset. (Putra et al., 2018).

6. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan refleksi dari produktivitas dan kapasitas kegiatan operasional yang mencerminkan tingkat daya saing perusahaan di industri (Mustanda, 2018). Menurut (Anggun et al., 2017) penjualan yang relatif stabil serta meningkat akan menjadikan kemudahan perusahaan untuk memperoleh aliran dana ekstern untuk meningkatkan operasionalnya.

Perusahaan yang memiliki keuntungan selalu meningkat maka jumlah laba ditahan juga akan lebih besar. Meningkatnya jumlah laba ini dikarenakan dengan meningkatnya jumlah modal sendiri berupa laba ditahan tersebut. Penjualan yang relatif stabil akan lebih memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk mendapatkan aliran dan dari eksternal atau berupa hutang sebagai penunjang aktivitas operasionalnya. Selain itu Anggun, (2017) menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan yang stabil akan lebih aman untuk memperoleh pinjaman dana serta dapat menanggung beban tetap yang

lebih tinggi dibandingkan dengan penjualan yang tidak stabil. Jadi untuk perusahaan yang tingkat penjualannya tinggi maka akan cenderung untuk menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan yang tingkat penjualannya tidak stabil. Hal ini disebabkan dengan kebutuhan dana yang digunakan akan semakin besar.

Sehingga pertumbuhan penjualan dapat dikatakan memiliki pengaruh terhadap besarnya struktur modal. Akan tetapi pada saat perusahaan mampu berusaha untuk lebih meningkatkan jumlah penjualannya. Dengan itu, perusahaan akan lebih banyak memerlukan modal tambahan sebagai pemenuhan jumlah penjualannya. Dimana jika penjualan perusahaan semakin meningkat maka biaya yang dikeluarkan akan dapat diminimalisir yaitu dengan mengurangi modal yang berasal dari hutang jangka pendek.

B. Telaah Penelitian Sebelumnya

Dalam penelitian ini, peneliti menerapkan dari beberapa penelitian yang berkaitan sebagai acuan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Chasanah (2017) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi. Dengan menggunakan metode purposive sampling sebagai teknik pengambilan sampel sehingga jumlah sampel yang digunakan sebanyak 7 perusahaan transportasi dengan periode pengamatan selama tahun 2010-2014. Penelitian ini menggunakan

metode analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal serta ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Fajrida, (2018) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal pada perusahaan di bursa efek indonesia. Dengan jumlah sampel 9 yang diperoleh menggunakan metode purposive sampling dan menggunakan metode analisis data analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian menyatakan bahwa variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan variabel pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Mustanda (2018) dimana meneliti tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset terhadap struktur modal. Menggunakan teknik pengambilan sampel purposive sampling sehingga jumlah sampel sebanyak 8 dan menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian menjelaskan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan untuk variabel struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Artini (2019) dengan penelitian mengenai pengaruh likuiditas, non-debt tax shield, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. juga didapatkan jumlah sampel sebanyak 10 perusahaan dengan teknik purposive sampling. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan untuk variabel non-debt tax shield memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Suci, (2019) dengan penelitian tentang pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan sektor property dan real estate di BEI. Menggunakan teknik purposive sampling sebagai teknik pengambilan sampel sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 18 perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal dan begitu juga untuk variabel likuiditas yang juga memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Selanjutnya, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi et al., (2019) dengan penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor pariwisata, restoran dan hotel yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016 – 2019. Dengan menggunakan teknik purposive sampling

sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 10 perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Lalu penelitian yang dilakukan oleh Zulkarnain (2020). Di mana meneliti tentang pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal. Dengan jumlah sampel 12 perusahaan yang diperoleh menggunakan teknik purposive sampling dan menggunakan analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian dinyatakan bahwa, profitabilitas juga berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Sementara berdasarkan penelitian oleh Rosmaneliana (2021) yang meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal pada pt. pustaka benua periode 2015-2019. Dengan menggunakan metode sampling jenuh sebagai teknik pengambilan sampel sehingga jumlah sampel sebanyak 60 data. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal sedangkan likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

C. Perumusan Hipotesis

Penelitian ini penulis merumuskan beberapa hipotesis. Adapun hipotesis yang digunakan yaitu :

1. Pengaruh Tingkat Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Kegiatan operasional di perusahaan ditujukan agar memperoleh keuntungan yang maksimal. Oleh sebab itu, perusahaan terfokus dalam mengelola operasionalnya untuk mendapatkan keuntungan dan aset yang optimal dan maksimal. Perusahaan dengan tingkat nilai profitabilitas tinggi sehingga dapat memakai *internal financing* sebagai pendukung operasionalnya. Hal tersebut dapat menekan adanya risiko yang lebih kecil daripada menggunakan *external financing* (Arifin, 2018).

Perusahaan akan berusaha didalam memperoleh profitabilitas yang tinggi serta akan menggunakan sumber dana internal sehingga dapat mengurangi menggunakan dana dari modal asing karena menggunakan dana dari modal asing akan mengurangi profit akibat harus membayar kewajiban yang timbul karena hutang. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* dimana perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi pada umumnya akan lebih menggunakan dana internal perusahaan untuk memenuhi kebutuhan investasi, sehingga perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal dan tingkat utang menjadi lebih rendah. (Pramana & Darmayanti, 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh Shofiati Chasanah (2017) menyatakan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal dan penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mustanda (2018) dimana variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sehingga dapat dibentuk hipotesis berikut ini :

H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2. Pengaruh Tingkat Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Tingkat nilai likuiditas perusahaan menjelaskan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Perusahaan yang tingkat nilai likuiditas tinggi sehingga dapat lebih menggemari untuk memakai dana internalnya (*internal financing*) sebelum meminjam utang. Ini dikarenakan utang lancar yang telah terpenuhi akan menurunkan beban kewajiban perusahaan tersebut.

Tingginya tingkat likuiditas pada perusahaan maka perusahaan akan lebih mengurangi menggunakan dana eksternal yang berupa hutang. Hal ini berkaitan dengan *pecking order theory* dimana dengan tingginya tingkat likuiditas sebuah perusahaan maka akan semakin rendah struktur modalnya. (Made et al., 2017).

Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi dapat menunjukkan jika perusahaan tersebut mempunyai sumber dana internal yang baik sebagai pemenuhan kewajiban jangka pendeknya dan akan berdampak pada struktur modal yaitu menurunnya porsi hutang

dalam struktur modal perusahaan. Hal ini juga didasarkan jika biaya modal yang dikeluarkan besar dari pembiayaan internal maka akan lebih murah dibandingkan dengan pembiayaan eksternal. Dengan demikian perusahaan yang tingkat likuiditas tinggi maka akan mengurangi risiko perusahaan dengan penggunaan hutang atau dana eksternal. Sehingga tingkat likuiditas akan berpengaruh negatif dengan struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Deviani (2018) menjelaskan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Kemudian penelitian ini didukung oleh Dewi dan Suci (2019) dimana juga menjelaskan jika variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Maka dengan itu dapat dikembangkan hipotesis berikut ini :

H2 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Dalam menentukan keputusan terhadap pendanaan, perusahaan dapat mempertimbangkan ukuran perusahaan yang dimiliki. Besar atau kecilnya perusahaan dikatakan dapat mempengaruhi terhadap besarnya dana yang akan dikeluarkan untuk mempertahankan perkembangan perusahaan tersebut. Dalam hal tersebut, firm size dapat dikatakan dapat memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

Pecking order theory menjelaskan bahwa besarnya perusahaan akan mempengaruhi kemudahan dalam pembiayaan investasi di pasar modal hal ini dikarenakan dengan kecilnya informasi asimetri yang menjadikan investor tidak dapat memperoleh lebih banyak informasi. Jadi, jika dengan didapatkannya dana melalui pasar modal akan lebih menjadikan proporsi utang semakin kecil dalam struktur modalnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Made et al., (2017) yang menyatakan variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Shofiati Chasanah (2017) juga menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Adapun hipotesis yang penulis gunakan yaitu :

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

4. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

External financing termasuk salah satu solusi yang dapat diterapkan oleh suatu perusahaan di saat menghadapi masalah keterbatasan *internal financing*. Di mana besarnya pendanaan juga berhubungan dengan pertumbuhan penjualan pada suatu perusahaan. Dengan begitu, bisa dikatakan bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan akan memiliki pengaruh positif pada tingkat komposisi pendanaan atau struktur modal suatu perusahaan.

Menurut Mustanda, (2018) Dalam pecking order theory menjelaskan bahwa pendanaan perusahaan sejalan dengan hirarki sumber dana termurah berupa hutang hingga ke dana internal sebagai sumber terakhir. Penggunaan pendanaan dari luar tidak akan digunakan oleh perusahaan jika tingkat pertumbuhan penjualan tinggi dan perusahaan akan lebih menggunakan laba yang dihasilkan perusahaan tersebut.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Wulandari dan Artini (2019) yang menjelaskan bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. serta penelitian yang dilakukan oleh Anggun et al., (2017) juga menyatakan bahwa variabel pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Dari penjelasan tersebut maka perumusan hipotesis berikut ini:

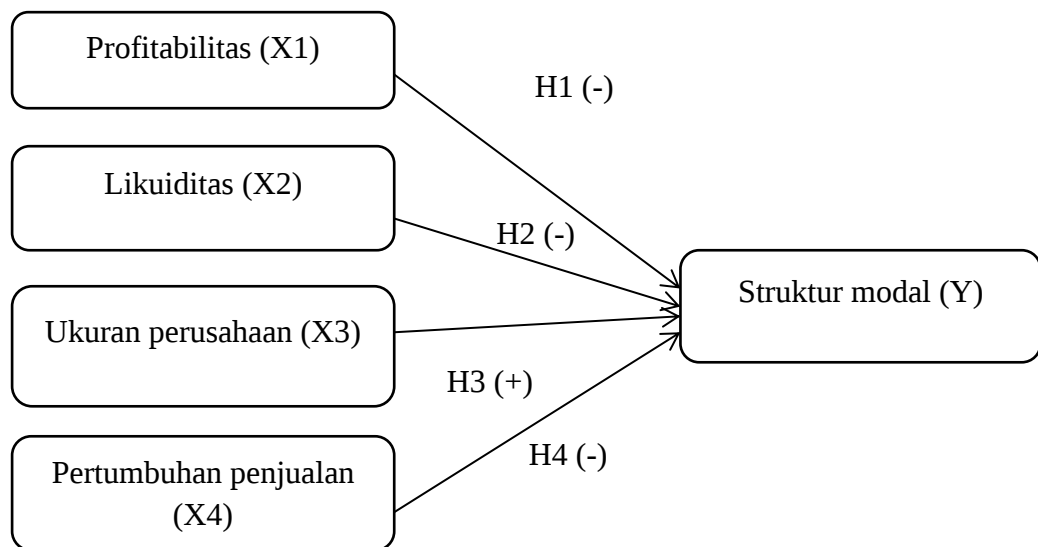
H4 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal

D. Model Penelitian

Peneliti menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel bebas (X) yang mempengaruhi variabel terikat (Y) struktur modal. Pemilihan variabel tersebut didasarkan dari penelitian terdahulu dengan

menambah variabel pertumbuhan penjualan sebagai pembeda dari penelitian terdahulu.

Model penelitian dalam penelitian ini dapat digambarkan skema sebagai berikut :



Gambar 2.1
Model Penelitian

BAB III

METODA PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Populasi merupakan bagian umum yang memiliki kualitas serta karakteristik dari objek tertentu yang akan diteliti dan ditarik kesimpulannya. Penggunaan populasi pada penelitian ini adalah perusahaan property dan realestate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 hingga 2020 sebanyak 61 perusahaan.

Sampel merupakan bagian dari jumlah serta karakteristik populasi yang diperoleh dari kriteria tertentu sehingga dapat mewakili populasi tersebut. Dalam penentuan sampel pada penelitian ini menerapkan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* termasuk teknik pengambilan sampel yang mempertimbangkan kriteria tertentu (Setiawan, 2017). Adapun kriteria yang dimaksud antara lain:

1. Perusahaan Property and Real Estate telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2020.
2. Perusahaan Property and Real Estate yang melaporkan laporan keuangan secara kontinyu pada tahun 2017-2020.
3. Perusahaan Property and Real Estate yang menyajikan data dan laporan keuangan lengkap yang memiliki kelengkapan data mengenai variabel penelitian.

B. Data Penelitian

1. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini penulis menerapkan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif merupakan cara pengumpulan data dan menganalisis serta mengintegrasikan variabel yang di publikasi oleh Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kemudian, data tersebut diproses berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang telah ditentukan sebelumnya

2. Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan data sekunder. Data tersebut didapatkan dari website atau laman resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Di mana penulis menggunakan sebagian data yang tercantum di dalam laporan keuangan tahunan Perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2020.

C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

1. Struktur Modal

Berdasarkan penelitian dari Anggun et al., (2017), struktur modal menjelaskan bahwa perbandingan pada total kewajiban jangka pendek bersifat tetap, utang jangka panjang, saham preferen, serta saham biasa. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa struktur modal adalah

pembagian antara total utang dan modal sendiri yang dapat diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Adapun formula DER menurut Hanafi, (2016:222) dapat digambarkan pada perhitungan matematika berikut.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

2. Profitabilitas

Profitabilitas yaitu kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk bisa mendapatkan keuntungan serta dapat dijadikan sebagai ukuran efektivitas manajemen perusahaan (Fajrida, 2018). Perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas tinggi maka akan cenderung mengurangi total dari kewajiban sebagai pembiayaan kebutuhan pendanaan. Di mana variabel profitabilitas yang digunakan didapatkan dari perhitungan Return on Asset (ROA) dan menurut Husnan, S., & Pudjiastuti, (2015:78) dijelaskan pada perhitungan matematika berikut.

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. Likuiditas

Likuiditas dijelaskan bahwa kemampuan dari perusahaan untuk dapat melunasi kewajiban jangka pendek sesuai dengan tenor atau jangka waktu yang diberikan (Pradiana & Yadnya, 2019). Perusahaan

dinilai likuid jika bisa melunasi kewajiban jangka pendek dengan baik dan memiliki rasio perbandingan antara utang jangka pendek lebih kecil dari jumlah aktiva lancar. Dalam pengukuran nilai likuiditas dalam penelitian ini memakai rasio lancar (*current ratio*) yang termasuk rasio pembagian antara aktiva lancar dan utang jangka pendek. Adapun perbandingan tersebut dijelaskan pada rumus matematika menurut Wachowicz, (2005:206) sebagai berikut :

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menjadi gambaran dari besar-kecilnya perusahaan dan bisa dilihat dari total aset yang perusahaan miliki. (Rosmaneliana, 2021). Perusahaan akan menggunakan modal asing jika perusahaan tersebut dengan ukuran yang besar hal ini dikarenakan untuk membantu menunjang perkembangan operasional kebutuhan dana perusahaan tersebut. Menurut (Made et al., 2017) Ukuran perusahaan diperoleh dari total aset yang dirumuskan dengan nilai logaritma natural total aset perusahaan

$$\text{Firm Size} = \text{Ln (Total Aset)}$$

5. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan yaitu tingkat kenaikan jumlah hasil penjualan pada setiap tahunnya (Anggun et al., 2017). Perusahaan yang mempunyai tingkat nilai pertumbuhan penjualan relatif stabil dapat menggunakan utang yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan tingkat nilai pertumbuhan penjualannya tidak stabil (Angeliend, 2011). Ini dikarenakan dengan bertambahnya nilai kebutuhan dana perusahaan dengan pertumbuhan penjualan tinggi maka akan semakin besar. Pertumbuhan penjualan diukur dengan pembagian antara total penjualan yang sekarang dikurangi dengan periode yang sebelumnya terhadap total penjualan periode sebelumnya. Adapun perhitungan menurut Mustanda, (2018) menjelaskan pada rumus matematika berikut.

$$\text{Pertumbuhan penjualan} = \frac{\text{Total sales } t - \text{total sales } t-1}{\text{Total Sales } t-1}$$

D. Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan metode studi kepustakaan sebagai metode dari pengumpulan data. Metode tersebut dilakukan dengan membaca buku serta jurnal yang dijadikan sebagai sumber data. Selain itu, peneliti melakukan studi observasi tidak langsung dengan mengumpulkan data dari dokumen laporan keuangan

yang telah dipublikasikan oleh perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 hingga 2020.

E. Metoda Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif yaitu proses menganalisa data dengan menggambarkan data yang sudah dikumpulkan sebagaimana adanya, tanpa melakukan generalisasi (Madya, n.d. 2017). Selain itu, Analisis tersebut bertujuan sebagai cerminan dari data yang dapat dilihat di nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi yang akan dihasilkan dari variabel penelitian.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik memiliki tujuan sebagai pengujian pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Selain itu, uji ini dilakukan agar memastikan tidak adanya masalah klasik di dalam persamaan regresi (Widarjono, 2018). Adapun Uji Asumsi klasik yang dapat digunakan antara lain :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas menggambarkan model regresi variabel bebas serta variabel terikat dapat didistribusikan dengan normal ataupun tidak (Widarjono, 2018). Pengukuran uji normalitas bisa menerapkan pendekatan kolmogorov-smirnov dengan pengambilan keputusannya antara lain :

- a) Terdistribusi normal, jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,5

- b) Tidak terdistribusi normal, jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,5.

Dalam hal tersebut, penulis menggunakan tingkat signifikansi pada tingkat 5% atau 0.05.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinieritas merupakan sebuah situasi dari adanya hubungan dari dua variabel bebas atau lebih dalam model regresi (Purnomo, 2017). Hal tersebut akan membuat model menjadi tidak konsisten dan bias. Oleh karena itu dilakukan uji multikolinieritas untuk mengetahui adanya masalah multikolinieritas di dalam model. Adapun pengujian dilakukan dengan melihat nilai VIF (*variance inflance factor*) dari variabel bebas tersebut.

- a) Nilai $VIF < 10$, maka dinyatakan tidak terdapat masalah multikolinearitas
- b) Nilai $VIF > 10$, maka dinyatakan adanya masalah multikolinearitas

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini dapat diterapkan sebagai pengujian yang akan menjelaskan apakah terdapat atau tidaknya korelasi dari variabel yang ada di dalam model dengan adanya perubahan waktu (Duwi, 2019). Jika terdapat masalah ini, model akan menjadi tidak konsisten. Uji autokorelasi ini bisa diukur dengan uji Durbin-Watson (DW) dan interpretasi penilaiannya sebagai berikut :

Tabel 3.1 Pengambilan Keputusan

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak terjadi autokorelasi Positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak terjadi autokorelasi Positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak terjadi autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak terjadi korelasi negatif	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak terjadi autokorelasi negatif maupun positif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

d. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas berfungsi sebagai pengujian ada atau tidaknya perbedaan nilai variance dan residual untuk periode tertentu dengan melihat ke periode pengamatan yang lainnya (Widarjono, 2018). Agar dapat mendeteksi masalah heteroskedastisitas, peneliti menggunakan Uji Glejser yang interpretasinya sebagai berikut :

- a) Dikatakan terjadi heteroskedastisitas jika nilai signifikansi $> 0,05$
- b) Namun jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka dikatakan tidak terdapat heteroskedastisitas.

3. Metode Analisis Data**1. Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linier berganda yaitu analisis yang dapat dimanfaatkan sebagai penganalisisan korelasi dari variabel bebas atau independen yang memiliki jumlah lebih dari satu variabel terhadap variabel dependen (Widarjono, 2018). Analisis

regresi linier berganda juga memiliki fungsi sebagai acuan besarnya pengaruh variabel bebas kepada variabel terkait.

Persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + e$$

Keterangan :

Y = Struktur Modal

α = Konstanta

b_1 = Koefisien regresi x_1 (Profitabilitas)

b_2 = Koefisien regresi x_2 (Likuiditas)

b_3 = Koefisien regresi x_3 (Ukuran perusahaan)

b_4 = Koefisien regresi x_4 (Pertumbuhan penjualan)

e = Error

4. Pengujian Hipotesis

1. Uji F

Pengujian ini dapat berfungsi sebagai cara untuk dapat mengetahui model yang digunakan dalam penelitian layak atau tidak. Uji F dapat dikatakan layak jika nilai probabilitasnya kurang dari tingkat signifikansi (0,05) serta dapat dijelaskan bahwa tidak layak jika hasil uji f menunjukkan lebih dari tingkat signifikansi (0,05).

2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi ini termasuk uji yang berfungsi untuk melihat seberapa besar yang mempengaruhi variabel bebas terhadap variabel terkait (Halim et al., 2016). Letak dari koefisien determinasi dalam output SPSS yaitu dalam tabel model summary dan dapat dijelaskan bahwa koefisien determinasi yang diatas 0,5. Hal tersebut dikarenakan nilai koefisien determinasi ini berkisar dari 0 sampai 1. Sehingga dapat dikatakan, semakin besarnya nilai R^2 dapat semakin tepat persamaan regresi linier yang digunakan sebagai alat pediksi tersebut.

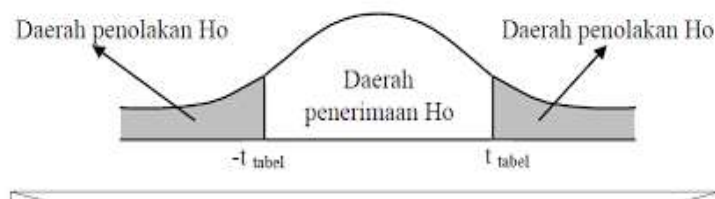
3. Uji t

Pengujian ini digunakan sebagai mengetahui hal yang dapat mempengaruhi variabel bebas secara individual terhadap variabel terikat. Dengan menggunakan tingkat singnifikan $\alpha = 0,05$, untuk kriteria pengujian yang dilakukan antara lain :

- a. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, atau $p\ value < \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima berarti variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $p\ value > \alpha = 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a tidak diterima berarti variabel independen tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Selain menggunakan t_{hitung} dan t_{tabel} uji t dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikan sebagai berikut :

- a. Jika $> 0,05$, maka variabel bebas terdapat pengaruh yang tidak signifikan terhadap variabel terikat.
- b. Namun jika $< 0,05$, maka variabel bebas dikatakan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.



Gambar 3.1
Daerah Kritis Kurva Distribusi Uji t

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan pada hasil pengujian yang telah terlaksana mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 hingga 2020, sehingga didapatkan kesimpulan berikut ini:

1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate.
2. Likuiditas berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate.
4. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate.

B. Keterbatasan Penelitian

Terdapat beberapa keterbatasan dari hasil pengujian sebagai berikut ::

1. Objek penelitian ini hanya perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar pada BEI tahun 2017 hingga 2020.

2. Dalam penelitian hanya menggunakan 4 variabel bebas yaitu profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan.

C. Saran

Dari keterbatasan yang telah diuraikan sehingga terdapat saran yang akan dijadikan pertimbangan :

1. Bagi Akademisi

- a. Bagi Pengembang ilmu

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan yang digunakan untuk informasi didalam pengembangan ilmu manajemen keuangan dan juga berkontribusi untuk mengembangkan penelitian terutama mengenai profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal serta sebagai referensi bagi para pembaca khususnya dalam ilmu ekonomi.

- b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Dikarenakan objek penelitian ini hanya perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020, sehingga disarankan bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian dengan masalah hampir sama untuk lebih memperluas objek penelitian dimana tidak hanya pada perusahaan property dan real estate saja namun dapat pada sektor lainnya yang telah go public. Kemudian untuk peneliti selanjutnya dapat memberi tambahan

variabel bebas lainnya seperti struktur aktiva, pertumbuhan aset, dan resiko bisnis yang berpengaruh pada struktur modal.

2. Bagi Praktisi

a. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan property dan real estate hendaknya harus memperhatikan kebijakan perusahaan didalam penggunaan struktur modal dengan mempertimbangkan likuiditas serta ukuran perusahaan dimana dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya serta dari total aset perusahaan tersebut sebagai salah satu cara meningkatkan nilai perusahaan.

b. Bagi Investor

Investor dapat memperhatikan kemampuan dari perusahaan dalam melunasi kewajiban finansial kemudian juga profitabilitas yang berhubungan dengan struktur modal sehingga investor akan memperoleh tingkat pengembalian sesuai dengan yang diharapkan. Selain itu investor dapat memperhatikan ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan dari perusahaan sebagai tumpuan atau acuan dalam berinvestasi. Tetapi sebaiknya investor juga harus memperhatikan pada indikator lain yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal seperti struktur aktiva, resiko bisnis, nilai perusahaan, dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Adi, T. (2017). *Prospek sektor properti tahun 2018*. Kontan.Co.Id. <https://analisis.kontan.co.id/news/prospek-sektor-properti-tahun-2018>
- Agung, I. G., Meilyani, A., Suci, N. M., & Cipta, W. (2019). *Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 1(2), 15–24.
- Al Hikam, H. A. (2019). *Sri Mulyani Sorot Pertumbuhan Industri Properti yang Mentok di 3,5%*. DetikFinance. <https://finance.detik.com/properti/d-4711426/sri-mulyani-sorot-pertumbuhan-industri-properti-yang-mentok-di-35>
- Angeliend, R. P. (2011). Analisis Struktur Modal dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya (Studi pada Sektor Manufaktur di BEI). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1–15.
- Anggun, N., Listyorini, F., & Widati, W. (2017). *Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal*. 2011, 640–649.
- Arifin. (2018). Analisis Audit Intern Berbasis Risiko Atas Pembiayaan Keuangan Pada Pt. Finance Multifinance Di Makassar. In *Journal of Materials Processing Technology* (Vol. 1, Issue 1).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan* (8th ed.). penerbit erlangga.
- Cahyani, N. I. (2017). *Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Size , Kepemilikan Institusional , Dan Tangibility Terhadap Struktur Modal*. 6.
- Chasanah. (2017). *Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi*. 6, 1–17.
- Deviani, M. Y. (2018). *Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan Di BEI*. 7(3), 1222–1254.
- Dewi, R., & Suci, M. (2019). *Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate*. 1(2), 59–66.
- Duwi. (2019). Uji Autokorelasi. *Duwiconsultant.Blogspot.Com*, 1–3.
- Fajrida, S. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia*. 8(1), 627–636.

- Halim, A., Mamduh, & Hanafi. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*.
- Hanafi, M. (2016). *Manajemen Keuangan*. BPFE-YOGYAKARTA.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2017). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (7th Ed.)*. UPP STIM YKPN.
- Liang, I. (2019). *Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal*. I(3), 481–488.
- Made, N., Chintya, N., Luh, N., Erni, G., & Wahyuni, M. A. (2017). *Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)*. 7(1).
- Madya, W. A. (n.d.). *Statistik deskriptif - spss*.
- Mahfuzhah, N. (2018). Universitas Sumatera Utara Skripsi. *Analisis Kesadahan Total Dan Alkalinitas Pada Air Bersih Sumur Bor Dengan Metode Titrimetri Di PT Sucofindo Daerah Provinsi Sumatera Utara*, 44–48.
- Mustanda, I. K. (2018). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal*. 7(7), 3471–3501.
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 575. <https://doi.org/10.2307/2327916>
- Pradiana, N., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Firm Size, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4), 2239. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i04.p13>
- Pramana, I. W. S., & Darmayanti, N. P. A. (2020). Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(6), 2127. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i06.p04>
- Prativi, Y. P., Dewi, D. M., & Chairia. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Strukturmodal. *Jimea*, 4(1), 106–113. [Http://Download.Garuda.Ristekdikti.Go.Id/Article.Php?Article=1490064&Val=12596&Title=Analisis Komparatif Pengukuran Kinerja Entitas Syariah Dengan Balance Scorecard Dan Maslahah Scorecard](http://Download.Garuda.Ristekdikti.Go.Id/Article.Php?Article=1490064&Val=12596&Title=Analisis%20Komparatif%20Pengukuran%20Kinerja%20Entitas%20Syariah%20Dengan%20Balance%20Scorecard%20Dan%20Maslahah%20Scorecard)
- Pratiwi, M., Srianingsih, S., & Cahyani, Y. (2019). *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Pariwisata , Restoran Dan Hotel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Order Pecking Theory hierarchy models . Model hirarki ini*. 100–108.
- Purnomo, R. A. (2017). Uji Multikolinearitas. *Analisis Statistik Ekonomi Dan*

Bisnis Dengan Spss, 116, 121.

- Putra, S., Indonesia, P., & Pendahuluan, A. (2018). *Jurnal Penelitian, Pengembangan Ilmu Manajemen dan Akuntansi*. 21(April 2020), 2385–2404.
- Risyaldi, R., Nurcholisah, K., & Nurhayati. (2019). *Pengaruh Current Ratio dan Return On Assets terhadap Harga Saham*. 20(1), 45–51.
- Rosmaneliana, D. (2021). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Pt. Pustaka Benua Periode 2015 - 2019*. 5(1), 81–91.
- Setiawan, N. (2017). Diklat Metodologi Penelitian Sosial. *Inspektorat Jenderal Departemen Pendidikan Nasional Daftar*, 25–28.
- Sidik, S. (2021). *Anjlok Parah! Laba BSDE Drop 90% Terdampak Pandemi Covid*. CNBCIndonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210401093240-17-234585/anjlok-parah-laba-bsde-drop-90-terdampak-pandemi-covid>
- Sujoko. (2007). Teori Struktur Modal: Sebuah Survei. *Ekonomi Modernisasi*, 3(2), 135–146.
- Van Horne, James Wachowicz, J. (2005). *Financial Management (Prinsip-rinsip Manajemen Keuangan)*. Penerbit Salemba Empat.
- Widarjono, A. (2018). Buku Pedoman Praktikum Ekonometrika. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Wulandari, N. P. I., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Non-Debt Tax Shield, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(6), 3560. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i06.p10>
- Zulkarnain, M. (2020). *Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal*. 22(1), 49–54.