

PERBANDINGAN STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE DENGAN PERUSAHAAN SUB SEKTOR KONSTRUKSI DAN BANGUNAN

Sita Widia Wati¹

Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Batik Surakarta
sitawidia1@gmail.com

Yuli Chomsatu S²

Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Batik Surakarta
chom_satoe@yahoo.com

Rosa Nikmatul Fajri³

Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Batik Surakarta
rosanikmatulfajri@mail.uqm.ac.id

Informasi artikel

Abstract

Tanggal masuk:
16 Januari 2020

Tanggal revisi:
20 Oktober 2020

Tanggal diterima:
11 Desember 2020

Publikasi on line:
1 Maret 2021

This study aims to determine the effect of profitability, asset structure, liquidity, and sales growth on capital structure in property and real estate sub-sector companies as well as construction and building sub-sector companies as well as comparing the capital structure of the two companies. The population of this research is all of the property and real estate sub-sector companies and construction and building sub-sector companies in 2016-2018. The sampling technique is purposive sampling. Hypothesis testing techniques using multiple linear regression analysis and independent sample t-test different test. Based on the test results above shows that the asset structure and liquidity variables affect the capital structure while profitability and growth do not affect the capital structure in the property and real estate sub-sector companies. Whereas in the construction and building sub-sector companies show that sales growth variables affect the capital structure while profitability, asset structure, and liquidity do not affect the capital structure. The results of the different independent sample t-test concluded that there were differences in capital structure between the property and real estate sub-sector companies and the construction and building sub-sector companies.

Keywords : Capital Structure, Profitability, Asset Structure, Liquidity, Sales Growth

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur aset, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor properti dan real estate serta perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan sekaligus membandingkan struktur modal kedua perusahaan. Populasi penelitian ini yaitu seluruh pada perusahaan sub sektor properti dan real estate serta perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan tahun 2016-2018. Teknik penentuan sampel adalah purposive sampling. Teknik pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda dan uji beda independent sample t-test. Berdasarkan hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa variabel struktur aset dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas dan pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor properti dan real estate. Sedangkan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas, struktur aset, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil uji beda independent sample t-test menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan struktur modal antara perusahaan sub sektor properti dan real estate dengan perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan

Kata Kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan

PENDAHULUAN

Tren investasi yang berkembang di masyarakat saat ini adalah menginvestasikan uang dalam bentuk tanah atau properti yang mengakibatkan industri sektor properti *real estate* dan konstruksi bangunan terus berkembang pesat dan semakin banyak perusahaan yang ikut andil dalam pemanfaatan peluang ini. Banyak investor yang tertarik berinvestasi disektor ini karena menilai prospek bisnis disektor properti dan *real estate* dan konstruksi bangunan di masa mendatang sangat bagus (Hamidy, Wiksuana, & Artini, 2015).

Perusahaan di sektor *property real estate* dan *building construction* membutuhkan modal yang besar dalam menjalankan usahanya sehingga diperlukan sumber pendanaan yang tepat. Sumber pendanaan suatu perusahaan dapat berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Dalam kelangsungan operasional perusahaan keputusan pendanaan sangat penting. Keputusan dalam memilih pendanaan disebut struktur permodalan (Astuti, 2015).

Struktur modal didefinisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi *financial* perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai utang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat pada perusahaan yang bersangkutan (Riyanto, 2001). Salah satu rasio untuk mengukur struktur modal yaitu rasio DER. *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan besarnya proporsi antar total *debt* (total hutang) dengan total modal sendiri (Rolita, 2014).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya (Ghosh, Francis, & Wenhui, 2000). Profitabilitas juga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka panjang dan bunganya. Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah *Return On Assets* (ROA). ROA merupakan tingkat pengembalian atas *asset-asset* perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih terhadap *total asset* (Keown, 2010).

Struktur aset adalah faktor yang mempengaruhi pembuatan keputusan struktur modal. Struktur aset merupakan perbandingan aset tetap dengan total aset. Semakin besar struktur aset maka semakin besar penggunaan hutang pada struktur modalnya, hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak jumlah aset tetap yang bisa digunakan sebagai jaminan hutang oleh perusahaan (Wardhana & Wisnu, 2016).

Rasio likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Semakin besar rasio likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan tersebut membayar kewajiban dan begitu juga sebaliknya. Salah satu *proxy* dari rasio likuiditas adalah *Current Ratio*, dimana rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current asset*) dengan utang lancar (Sunhaji, 2019).

Pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode sekarang dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan periode sebelumnya (Harahap, 2008). Perusahaan yang tumbuh dengan cepat cenderung lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat (Weston & Thomas, 2006).

Penelitian yang dilakukan oleh Gupta dan Gupta (2014) dengan populasi penelitian perusahaan konstruksi India menyatakan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Andayani dan Suardana (2018) dengan populasi penelitian seluruh perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016 menyatakan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan variabel likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset tidak berpengaruh pada struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Mufidah, Ulupui, dan Prihatni (2018) dengan populasi perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI 2013-2015 menyatakan hasil bahwa variabel likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian oleh Aulia, Ashry, dan Fitra ((2019) dengan populasi penelitian seluruh perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di BEI pada 2013-2017 menyatakan hasil bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal sedangkan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan penelitian terdahulu memiliki hasil penelitian yang berbeda dan hasil tidak konsisten antara penelitian yang menggunakan populasi *perusahaan property dan real estate* dengan perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan, maka diperlukan penelitian lanjutan untuk membuktikan hal tersebut. Maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Perbandingan Struktur Modal Pada Perusahaan Properti**

dan *Real Estate* Dengan Perusahaan Konstruksi dan Bangunan". Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur aset, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor properti dan *real estate* serta perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan sekaligus membandingkan struktur modal kedua perusahaan. Adapun manfaat dalam penelitian ini adalah untuk menambah wawasan dan referensi mengenai struktur modal serta dapat digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasinya sehubungan dengan pendanaan struktur modal perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA / KAJIAN TEORITIS

Signalling Theory

Struktur modal atau penggunaan hutang merupakan *signal* yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. Teori *signal* dalam penelitian ini mengindikasikan perusahaan yang lebih memilih menggunakan dana eksternal daripada menjual saham akan memberi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan karena perusahaan yang mempunyai prospek menguntungkan akan menghindari penjualan saham (Brigham & Joel, 2011).

Pecking Order Theory

Teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan internal daripada pendanaan dari luar. Teori *Pecking Order* menyarankan agar perusahaan lebih menggunakan pendanaan yang didapatkan dari internal seperti laba ditahan daripada pendanaan eksternal kecuali jika pendanaan internal tersebut tidak memenuhi untuk pertumbuhan perusahaan barulah perusahaan diperbolehkan untuk menggunakan pendanaan dari eksternal perusahaan (Singh, 2016).

Struktur Modal

Struktur modal didefinisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001). Struktur modal (*leverage*) dalam penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity ratio* (DER) dikarenakan DER mencerminkan besarnya proporsi antara total debt (total hutang) dengan total modal sendiri. Tingginya *debt to equity ratio* mencerminkan tingginya risiko keuangan perusahaan. Risiko perusahaan yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi (Brigham & Houston, 2006).

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva untuk menghasilkan laba yang merupakan perbandingan antara laba bersih yang diperoleh dalam suatu periode dengan total aktiva pada perusahaan tersebut (Kesuma, 2009.). Rasio yang digunakan analisis ini adalah rasio *Return on assets* (ROA). *Return on assets* adalah rasio laba bersih setelah pajak terhadap jumlah aset secara keseluruhan. Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan (Munawir, 2007). Sesuai dengan *pecking order theory* bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung tidak meningkatkan struktur modal. Perusahaan lebih cenderung memakai dana internal dalam memenuhi kebutuhannya (Husnan, 2000).

$$\text{Profitabilitas} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Struktur Aset

Struktur aset merupakan kekayaan yang dimiliki perusahaan. Struktur aktiva diukur dengan aktiva tetap per total aktiva. Perusahaan dengan struktur aktiva yang semakin tinggi maka semakin tinggi pula struktur modalnya berarti semakin besar aktiva tetap yang dapat dijadikan agunan utang oleh perusahaan tersebut (Chowdhury & Chowdhury, 2012). Sebaliknya, semakin rendah struktur aktiva dari suatu perusahaan, semakin rendah kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin utang jangka panjangnya (Kesuma, 2009).

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

Likuiditas

Brigham dan Huston (2011) menyatakan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Alat ukur yang sering digunakan dalam menilai likuiditas adalah *Current Ratio*, dimana rasio ini membagi aktiva lancar dengan hutang lancar. Semakin tinggi likuiditas maka tingkat struktur modal perusahaan akan menurun. Artinya, jika perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek, sehingga cenderung akan menurunkan total hutang, yang akhirnya struktur modal akan menjadi lebih kecil (Armelia & Ruzikna, 2016).

$$\text{Likuiditas} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Pertumbuhan Penjualan

Perusahaan yang tumbuh dengan cepat cenderung lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat (Weston & Thomas, 2006). Pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode sekarang dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan periode sebelumnya (Harahap, 2008). Semakin cepat tingkat pertumbuhan, semakin besar kebutuhan modal akan lebih aman memperoleh pinjaman dari pada perusahaan yang pertumbuhannya tidak stabil. Dengan demikian semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan akan menggunakan utang lebih besar dalam membiayai perusahaannya, sehingga struktur modalnya semakin tinggi (Indrajaya & Herlina, 2011).

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

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini merupakan penelitian komparatif. Penelitian komparatif bersifat membandingkan keberadaan suatu variabel atau lebih pada dua atau lebih sampel yang berbeda. Data dari penelitian ini merupakan data kuantitatif yang merupakan data berbentuk angka atau data kualitatif diangkakan (Sugiyono, 2016). Variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal sedangkan variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, struktur aset, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor property & real estate dan perusahaan sub sektor konstruksi & bangunan periode 2016-2018. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive* sampling dengan kriteria sebagai berikut :

Tabel 1
Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah	
		Perusahaan sub sektor properti dan <i>real estate</i>	perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan
1	Perusahaan sub sektor <i>property & real estate</i> dan perusahaan sub sektor konstruksi & bangunan yang terdaftar di BEI 2016-2018.	48	16
2	Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangannya secara berturut-turut selama periode 2016-2018	(4)	(1)
3	Perusahaan yang tidak mempunyai data lengkap terkait dengan variabel yang digunakan.	(1)	0
4	Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode 2016-2018	(11)	(4)
	Jumlah Perusahaan	32	11
	Periode 2016-2018 (3 Tahun)	96	33
	Data outlier	4	-
	Total sampel	92	33

Sumber data menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan sub sektor *property & real estate* dan perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda dan uji beda *independent sample t-test*.

HASIL PENELITIAN

Uji Normalitas

Tabel 2
Uji Normalitas Kolmogorof – Smirnov

Variabel	Perusahaan	Sig	Standar	Keterangan
Unstandarized	<i>Properti dan Real Estate</i>	0,282	>0,05	Terdistribusi Normal
Residual	Konstruksi dan Bangunan	0,502	>0,05	Terdistribusi Normal

Sumber: Data Diolah 2020

Berdasarkan tabel diatas diketahui nilai signifikansi untuk perusahaan sub sektor *property & real estate* sebesar 0,282 . Untuk perusahaan sub sektor konstruksi & bangunan sebesar 0,502. Artinya bahwa kedua perusahaan mempunyai nilai sig lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa data terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3
Uji Multikolinearitas

Variable	Perusahaan	Tolerance	Syarat	VIF	Syarat	Keputusan
Profitabilitas	Properti dan <i>Real Estate</i>	0,873	> 0,1	1,145	<10	Tidak terjadimultikolinieritas
	Konstruksi dan Bangunan	0,625	> 0,1	1,599	<10	Tidak terjadi multikolinieritas
Struktur Aset	Properti dan <i>Real Estate</i>	0,993	> 0,1	1,007	<10	Tidak terjadi multikolinieritas
	Konstruksi dan Bangunan	0,729	> 0,1	1,372	<10	Tidak terjadi multikolinieritas
Likuiditas	Properti dan <i>Real Estate</i>	0,994	> 0,1	1,006	<10	Tidak terjadi multikolinieritas
	Konstruksi dan Bangunan	0,371	> 0,1	2,696	<10	Tidak terjadi multikolinieritas
Pertumbuhan Penjualan	Properti dan <i>Real Estate</i>	0,878	> 0,1	1,139	<10	Tidak terjadi multikolinieritas
	Konstruksi dan Bangunan	0,596	> 0,1	1,678	<10	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Data Diolah 2020

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel diatas dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas, struktur aset, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan baik pada perusahaan sub sektor *property & real estate* maupun perusahaan konstruksi & bangunan memiliki nilai tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4
Uji Heteroskedastisitas

Variable	Perusahaan	Sig	Syarat	Keputusan
Profitabilitas	Properti dan <i>Real Estate</i>	0,584	< 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	Konstruksi dan Bangunan	0,375	< 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Struktur Aset	Properti dan <i>Real Estate</i>	0,110	< 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	Konstruksi dan Bangunan	0,741	< 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Likuiditas	Properti dan <i>Real Estate</i>	0,543	< 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	Konstruksi dan Bangunan	0,755	< 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Pertumbuhan Penjualan	Properti dan <i>Real Estate</i>	0,534	< 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	Konstruksi dan Bangunan	0,408	< 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data Diolah 2020

Berdasarkan tabel 4 di atas dapat diketahui bahwa masing-masing variabel profitabilitas, struktur aset, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan baik pada perusahaan sub sektor *property & real estate* maupun perusahaan konstruksi & bangunan memiliki nilai signifikansi > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5
Uji Autokorelasi (Runs Test)

Perusahaan	Sig	Kriteria	Keputusan
<i>Properti dan Real Estate</i>	0,059	>0,05	Tidak terjadi autokorelasi
Konstruksi dan Bangunan	0,482	>0,05	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data Diolah 2020

Dari output Runs Test di atas dapat dilihat bahwa nilai sig kedua perusahaan yaitu sebesar 0,059 dan 0,482. Keduanya memiliki nilai sig > 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi

Model Regresi Linier Berganda

Tabel 6
Model Regresi

Model	Perusahaan	B
Constant	Properti dan <i>Real Estate</i>	0,856
	Konstruksi dan Bangunan	3,026
Profitabilitas	Properti dan <i>Real Estate</i>	-1,197
	Konstruksi dan Bangunan	-7,176
Struktur Aset	Properti dan <i>Real Estate</i>	2,978
	Konstruksi dan Bangunan	-2,508
Likuiditas	Properti dan <i>Real Estate</i>	-0,089
	Konstruksi dan Bangunan	-0,418
Pertumbuhan Penjualan	Properti dan <i>Real Estate</i>	0,078
	Konstruksi dan Bangunan	1,384

Sumber: Data Diolah 2020

Berdasarkan tabel 8, maka persamaan regresi untuk perusahaan sub sektor *property & real estate* adalah :

$$Y = 0,856 - 1,197X_1 + 2,978X_2 - 0,089X_3 + 0,078X_4 + e$$

Sedangkan persamaan regresi untuk perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan adalah :

$$Y = 3,026 - 7,176X_1 - 2,508X_2 - 0,418X_3 + 1,384X_4 + e$$

Uji Kelayakan Model (uji F)

Tabel 7
Uji F

Hipotesis	F _{hitung}	F _{tabel}	Sig	Syarat	Keputusan
Ha ₁	11,208	2,476	0,000	<0,05	Model Layak
Ha ₂	18,376	2,714	0,000	<0,05	Model Layak

Sumber: Data Diolah 2020

Berdasarkan tabel 7 diatas, diperoleh nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa model regresi layak serta Profitabilitas, struktur aset, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan sub sektor *property & real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 8
Uji Hipotesis

Hipotesis	T _{hitung}	T _{tabel}	Sig	Syarat	Hasil
H _{1a}	1,339	1,988	0,184	<0,05	Ditolak
H _{1b}	3,842	1,988	0,000	<0,05	Diterima
H _{1c}	5,165	1,988	0,000	<0,05	Diterima
H _{1d}	0,545	1,988	0,587	<0,05	Ditolak
H _{2a}	1,721	2,048	0,096	<0,05	Ditolak
H _{2b}	1,915	2,048	0,066	<0,05	Ditolak
H _{2c}	1,393	2,048	0,174	<0,05	Ditolak
H _{2d}	3,661	2,048	0,001	<0,05	Diterima

Sumber: Data Diolah 2020

Berdasarkan tabel 8 tersebut maka uji hipotesis (Uji t) sebagai berikut:

1. Pada perusahaan sub sektor *property & real estate* variabel profitabilitas dan pertumbuhan penjualan memiliki nilai t hitung < t tabel dengan signifikansi >0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{1a} dan H_{1d} ditolak.artinya secara statistik profitabilitas dan pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi variabel struktur modal. Sedangkan variabel struktur aset dan likuiditas memiliki nilai hitung > t tabel dengan signifikansi < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{1b} dan H_{1c} diterima.artinya secara statistik struktur aet berpengaruh terhadap struktur modal
2. Pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan variabel profitabilitas, struktur aset dan likuiditas memiliki nilai t hitung < t tabel dengan signifikansi >0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{2a}, H_{2b}, dan H_{2c} ditolak.artinya profitabilitas, struktur aset dan likuiditas tidak mempengaruhi variabel struktur modal. Sedangkan variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai hitung > t tabel dengan signifikansi < 0,05 maka dapat disimpulkan H_{1d} diterima artinya pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 9
Uji Koefisien Determinasi

Perusahaan	Adjusted R Square	Kesimpulan
Properti dan Real Estate	0.310	Berpengaruh sebesar 31,0%
Konstruksi dan Bangunan	0.685	Berpengaruh sebesar 68,5%

Sumber: Data Diolah 2020

Berdasarkan tabel 9 nilai dari *Adjusted R Square* pada perusahaan sub sektor *property and real estate* adalah 0,310. Hal ini berarti 31,0% struktur modal dapat dipengaruhi oleh variabel independen profitabilitas, struktur aset, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan. Sedangkan sisanya yaitu 69,0% dijelaskan atau dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar penelitian ini. Sedangkan nilai dari *Adjusted R Square* pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan adalah 0,685. Hal ini berarti 68,5% struktur modal dapat dipengaruhi oleh variabel independen profitabilitas, struktur aset, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan. Sedangkan sisanya yaitu 31,5% dijelaskan atau dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar penelitian ini.

Independent Sample T Test

Tabel 10
Independent Sample T Test
Equality of Means

t hitung	t tabel	Sig.	Kriteria	Keputusan
-5,512	-2,040	0,000	0,05	Terdapat Perbedaan

Sumber: Data Diolah 2020

Dilihat dari tabel diatas nilai -t hitung < -t tabel (-5,512 < -2,040), nilai sig 0,000 < 0,05 maka H_0 ditolak artinya terdapat perbedaan antara struktur modal pada perusahaan sub sektor *property & real estate* dan perusahaan sub sektor konstruksi & bangunan

PEMBAHASAN

Kedua perusahaan memiliki nilai t hitung < t tabel dan nilai sig > 0,05. Variabel profitabilitas pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* memiliki nilai 1,399 < 1,988 dan nilai sig 0,184 > 0,05. Sedangkan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan memiliki nilai 1,721 < 2,048 dan sig 0,096 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{1a} dan H_{2a} ditolak artinya secara statistik profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Salah satu penyebab profitabilitas tidak berpengaruh pada struktur modal dikarenakan dalam beberapa tahun terakhir perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* dan konstruksi bangunan sedang menghadapi masalah penurunan pada hasil penjualannya yang akan berdampak pula pada jumlah laba yang diperoleh semakin kecil. Oleh karena itu, kreditur dan investor cenderung berorientasi pada rencana bisnis jangka panjang dengan harapan kondisi perekonomian akan membaik. Implikasinya adalah mereka cenderung mengabaikan tingkat profitabilitas dalam jangka pendek, sehingga profitabilitas tidak berpengaruh pada struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Prastika dan Candradewi (2019) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian lain dilakukan oleh Rizky, Khairunnisa, Nurbaiti (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Terjadi perbedaan hasil antara kedua perusahaan. Variabel struktur aset pada perusahaan sub sektor *property & real estate* memiliki nilai t hitung > t tabel (3,842 > 1,988) dengan signifikansi sebesar 0,000 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{1b} diterima. Artinya struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar terbukti menggunakan hutang dalam jumlah yang besar, karena memiliki aset tetap yang dapat dijadikan jaminan, sehingga perusahaan lebih mudah memperoleh akses sumber dana. Besarnya aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan utang perusahaan. Semakin besar aset tetap yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar peluang untuk mendapatkan sumber pendanaan eksternal yang akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Prastika dan Candradewi (2019) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan variabel struktur aset pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan memiliki nilai t hitung sebesar dengan demikian t hitung < t tabel (1,915 < 2,048) dengan signifikansi sebesar 0,066 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{2b} ditolak artinya secara statistik struktur aset tidak mempengaruhi variabel struktur modal. Hal ini karena sumber pendanaan eksternal memiliki resiko tinggi dalam pengembalian hutang, sehingga perusahaan akan lebih memilih menggunakan sumber dana internal terlebih dahulu meskipun perusahaan mendapat pinjaman lebih mudah karena memiliki aset yang besar sebagai jaminan. Hal tersebut dilakukan dengan tujuan meminimalisir resiko perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Andayani dan Suardana (2018) yang menyatakan hasil bahwa struktur aset tidak berpengaruh pada struktur modal.

Terjadi perbedaan hasil kedua perusahaan. Variabel likuiditas pada perusahaan sub sektor *property & real estate* memiliki nilai t hitung $>$ t tabel ($5,165 > 1,988$) dengan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{1c} diterima. Likuiditas mempunyai pengaruh dalam pengambilan keputusan manajemen dalam sebuah perusahaan untuk menentukan kebijakan penggunaan sumber dana yang akan digunakan perusahaan. hal ini didukung *pecking order theory* yang menyatakan hubungan negatif antara likuiditas dan struktur modal, yang mana perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi lebih mengutamakan pendanaan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunakan pendanaan eksternal melalui hutang.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prastika dan Candradewi (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan variabel likuiditas pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan memiliki nilai t hitung $<$ t tabel ($1,393 < 2,048$) dengan signifikansi sebesar $0,174 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{2c} ditolak. Artinya besar-kecilnya likuiditas perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini terjadi karena likuiditas hanyalah mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancarnya saja, sementara struktur modal lebih ditentukan pada hutang jangka panjang. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Andayani dan Suardana (2018) yang menyatakan hasil bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh pada struktur modal.

Terjadi perbedaan hasil kedua perusahaan. Variabel pertumbuhan penjualan pada perusahaan sub sektor *property & real estate* memiliki nilai t hitung $<$ t tabel ($0,545 > 1,988$) dengan signifikansi sebesar $0,587 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{1d} ditolak. artinya secara statistik pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi variabel struktur modal. Pertumbuhan penjualan perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2018 tidak stabil dari tahun ke tahun yang dapat ditunjukkan pada data pertumbuhan penjualan. Keuntungan perusahaan dari tahun 2016-2018 mengalami fluktuasi yang berbeda-beda tiap perusahaan. Beberapa perusahaan mengalami penurunan penjualan dari tahun ke tahun tertentu yang menyebabkan data penelitian ada yang bernilai negatif. Karena pertumbuhan penjualan tidak stabil dari tahun ke tahun maka pendapatan juga tidak stabil sehingga laba yang diperoleh juga tidak stabil. Hal ini berakibat pada sulitnya memprediksi struktur modal dari pertumbuhan penjualan. Oleh karena itu, perusahaan sub sektor *property & real estate* tidak mempertimbangkan pertumbuhan penjualan sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizky, Khairunnisa, Nurbaiti (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan memiliki t hitung $>$ t tabel ($3,661 < 2,048$) dengan signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{2d} diterima. artinya pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Semakin tinggi penjualan pada perusahaan konstruksi dan bangunan menyebabkan perusahaan membutuhkan tambahan modal untuk mendukung peningkatan tersebut. Semakin meningkat pertumbuhan penjualan semakin tinggi pula keuntungan yang diperoleh, keuntungan tersebut menjadi tambahan modal dalam melakukan pengembangan sekaligus pendorong pertimbangan dalam memperoleh pinjaman. Penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Aulia, Ashry, dan Fitra ((2019) yang menyatakan hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal .

Nilai $-t$ hitung $<$ $-t$ tabel ($-5,512 < -2,040$), nilai sig $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak artinya terdapat perbedaan antara struktur modal pada perusahaan sub sektor properti dan *real estate* dan perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan. Perbedaan itu dapat dilihat dari nilai rata-rata struktur modal kedua perusahaan. nilai rata-rata perusahaan sub sektor properti dan *real estate* sebesar 0,67146 hal ini lebih rendah dibandingkan rata-rata struktur modal perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yaitu sebesar 1,87009. Perusahaan sub sektor *property & real estate* lebih banyak diminati sehingga memiliki peluang memperoleh *income* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan. Peluang pendapatan yang semakin tinggi merupakan sumber dana internal yang menjadikan perusahaan sub sektor properti dan *real estate* semakin kecil menggunakan dana eksternal hal ini kemudian mengakibatkan nilai struktur modal perusahaan sub sektor properti dan *real estate* lebih rendah daripada perusahaan sub sektor konstruksi & bangunan.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur aset, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor properti dan *real estate* serta perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan sekaligus membandingkan struktur modal kedua perusahaan. Berdasarkan hasil

pengujian diatas menunjukkan bahwa variabel struktur aset dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas dan pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor properti dan real estate. Sedangkan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas, struktur aset, dan likuiditas tiak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil uji beda *independent sample t-test* menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan struktur modal antara perusahaan sub sektor properti dan *real estate* dengan perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan.

Saran

Beberapa saran yang dapat peneliti sampaikan untuk penelitian selanjutnya antara lain : (1) penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan populasi yang lebih luas serta periode penelitian yang lebih panjang sehingga dapat mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang. (2) Variabel independen masih terbatas, hal ini dapat dilihat dari hasil *Adjusted R²* sebesar 0,310 dan 0,685 sehingga penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel independen lain seperti ukuran perusahaan, *non debt tax shield*, resiko bisnis dan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Andayani, & Suardana. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aktiva Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.24.
- Armelia, S., & Ruzikna. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik. *JOM FISIP*, 3(2), 1-15.
- Astiti, N. P. (2015). Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property and Real Estate yang Tedaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Juima*, Vol. 5 No. 2.
- Aulia, Ashry, & Fitra. (2019). Effect Of Sales Growth And Asset Structure On Capital Structure In Real Estate And Property Companies On The Indonesia Stock Exchange. *Advances In Social Science Education And Humanities Research*, Volume 335.
- Brigham, & Houston. (2006). *Dasar-dasar Manajemen keuangan. Edisi Sepuluh. Buku Dua*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Joel, F. H. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 11*. Jakarta: Salmba Empat.
- Chowdhury, A., & Chowdhury, S. (2012). Impact Of Capital Structure On Firm's Value: Evidence From Bangladesh. *Business And Economic Horizons*, 3(3), 5–18.
- Ghosh, A., Francis, C., & Wenhui, L. (2000). The Determinants of Capital Structure. *American Buusiness Review*, Vol 18 No.2 Page 129.
- Gupta, N., & Gupta, H. (2014). Determinants Of Capital Structure: Evidence From Indian Construction Companies. *Elk Asia Pacific Journal Of Finance And Risk Management*, Volume 5 Issue 1.
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G., & Artini, L. G. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*.
- Harahap, S. (2008). *Analisis Kritis Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Husnan, S. (2000). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang). Buku 1. Edisi 4*. Yogyakarta: BPF.
- Indrajaya, G., & Herlina, R. S. (2011). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal : Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor pertambangan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 06 (2).
- Keown, A. J. (2010). *Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan (Edisi Kesepuluh)*. Jakarta Barat: PT Indeks.
- Kesuma, A. (2009.). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 11(1), 38–45.
- Mufidah, Ulupui, I. G., & Prihatni, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal Perusahaan Properti dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, Vol. 12 No. 2.
- Munawir, S. (2007). *Analisa Informasi Laporan Keuangan. Edisi Keempat*. Yogyakarta: Liberty.
- Prastika, & Candradewi. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan Di BEI. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 7.
- Riyanto. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPF.
- Rizky, Khairunnisa, & Nurbaiti. (2016). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *e-Proceeding Management*, Vol. 3, No. 3.

- Rolita, R. (2014). Hubungan Struktur Modal dan keputusan Investasi pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal keuangan dan Perbankan* , Vol. 18 Hlm 370-383.
- Singh, D. (2016). A Panel data Analysis of Capital Structure Determinant : An Empirical Study of Non Financial Firms i Oman. *International Journal of Economics and Financial Issues* , Vol. 6 No.4.
- Sugiyono. (2016). *Statistika Untuk Penelitian*. Bndung: CV Alfabeta.
- Sunhaji. (2019). Pengaruh Current Ratio, Retun On Equity dan Sales Growth Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akademi Akuntansi* , Vol. 2 No. 1.
- Wardhana, I. B., & Wisnu, M. (2016). Analisis Pengaruh Struktur Aktiva, Asset Turnover, Growth terhadap Profitability Melalui Variabel Capital Structure Sebagai Variabel Intervening . *Diponegoro Journal Of Management* , Vol. 5 No. 2.
- Weston, J. F., & Thomas, E. C. (2006). *Manajemen Keuangan. Jilid 2. Edisi Kesembilan*. Jakarta: Binarupa Aksara.