

PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN ASET, DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL

LUSIA INSIROH

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya,
Kampus Ketintang Surabaya 60231

E-mail:lusiainsiroh@gmail.com

Abstract: *The variables analyzed in this study are profitability, firm size, asset growth and asset structure Real estate and Property companies listed as sample, in which period the observations 2008-2012. The sample of this study is 23 companies. samples were taken by using purposive sampling method. multiple linear regression model by collecting data used in this study as a method of research analysis. The results showed that the structure of assets has a significant negative effect on the capital structure, while profitability, firm size, and growth of assets has no effect on the capital structure. Four independent variables simultaneously significant effect on the capital structure. The result of t-test shows that only structure of asset affect the capital structure significantly, while the result of F-test shows that the independent variabels affect five comma eight percent and ninety four comma two percent influenced by other factors not included in other research models.*

Keywords: *capital structure, profitability, firm size, asset growth, and the structure of assets.*

PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian yang tidak menentu sekarang ini, membuat banyak perusahaan baik yang berskala besar maupun kecil menaruh perhatiannya pada masalah manajemen pendanaan di samping masalah-masalah ini seperti produksi, pemasaran, dan personalia dalam usaha mencapai tujuan perusahaan. Tujuan utama dari perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham atau dapat juga diartikan memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2001:16).

Para investor tentunya akan memilih perusahaan yang mampu menghasilkan tingkat pengembalian modal yang tinggi serta dapat terus menerus mempertahankan dan meningkatkan tingkat pertumbuhannya. Dengan adanya hal

tersebut, adanya persaingan dalam dunia bisnis menuntut setiap perusahaan untuk mempunyai keunggulan kompetitif dari perusahaan lain. Dalam menghadapi kondisi demikian, setiap perusahaan dituntut untuk mampu membaca dan melihat situasi yang terjadi sehingga dapat melakukan pengelolaan fungsi-fungsi manajemen dengan baik di bidang produksi, bidang pemasaran, dan harus mampu mengelola keuangannya dengan baik agar dapat lebih unggul dalam persaingan dan dalam pengelolaan keuangan harus dapat menjamin keberlangsungan usaha perusahaan.

Meningkatkan nilai perusahaan salah satunya dapat dilakukan melalui peningkatan kemakmuran kepemilikan atau para pemegang saham. Keberadaan para pemegang saham dan peranan manajemen sangatlah penting dalam

menentukan besar keuntungan yang nantinya akan diperoleh. Dalam menjalankan usahanya perusahaan memerlukan modal yang merupakan bagian dari keseluruhan dalam perusahaan. Adanya kebutuhan akan modal sangat penting dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan, selain dengan adanya faktor pendukung lainnya. Modal merupakan aspek penting dalam suatu perusahaan karena baik dalam pendirian bisnis maupun pengembangannya, modal sangatlah diperlukan. Oleh karena itu perusahaan harus menentukan seberapa besar modal yang akan diperlukan untuk membiayai bisnisnya. Sumber dana dapat dibedakan menjadi sumber dana perusahaan dari dalam (intern) dan sumber dana perusahaan dari luar (ekstern) (Riyanto, 2001:281).

Struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu tingkat bunga, stabilitas dari *earning*, susunan dari aset, kadar risiko dari aset, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen dan besarnya suatu perusahaan (Riyanto, 2001:297). Menurut Brigham dan Houston (2001:43) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, antara lain : stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengawasan, sifat manajemen, sikap kreditur dan konsultan, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan.

Dalam penelitian ini penulis memilih Sektor *Real Estate* dan Properti yang terdaftar di BEI periode 2008-2012 sebagai obyek penelitian, merupakan bisnis yang bergerak dalam bidang pengembangan properti dan bangunan, seperti Apartemen, Perumahan, Rukan dan *Office Space*, Ruko dan *Mall*, Tanah Kavling, dan *Town House*. Semakin

banyaknya pertambahan populasi yang disertai tingginya taraf hidup dan kemudahan dalam memperoleh tempat tinggal nyaman membuat kebutuhan masyarakat akan perusahaan ini semakin tinggi sehingga bisnis ini sangat menarik bagi para investor dalam melakukan investasi. Penelitian ini memilih industri *Real Estate* dan Properti karena industri tersebut cenderung menggunakan hutang lebih besar di bandingkan dengan sektor lainnya.

Keadaan perekonomian dunia yang mengalami ketidakstabilan pada periode tahun 2008-2012 menjadi sebuah fenomena yang sangat luar biasa sehingga berdampak pada terjadinya krisis global yang pada akhirnya menjadi ancaman bagi berbagai perusahaan dan tidak terlepas pada perusahaan *Real Estate* dan Properti, ditambah dengan tingginya persaingan pada industri ini tentunya akan menambah tantangan bagi manajemen untuk mendapatkan modal tambahan. Agar memiliki daya saing yang kuat, perusahaan *Real Estate* dan Properti dihadapkan pada kondisi untuk dapat lebih transparan dalam mengungkapkan informasi perusahaannya pada pihak yang berkepentingan, sehingga akan membantu pengambilan keputusan dalam mengantisipasi kondisi ekonomi yang sering berubah, agar perkembangan industri *Real Estate* dan Properti nasional mengalami pertumbuhan usaha yang baik.

Pada tahun 2008 inflasi di Indonesia di mata pasar masih tinggi yang mencapai angka 11,6. Hal ini juga didukung berdasarkan hasil survei oleh Bank Indonesia terhadap perkiraan ekonomi tahunan yang meliputi pertumbuhan ekonomi, nilai tukar, pertumbuhan ekspor dan impor, defisit PDB dan lain-lainnya. Namun pada tahun 2009 inflasi mengalami penurunan yang cukup jauh perbedaannya bila dibandingkan tahun 2008 yaitu hanya mencapai

2,78. Pada tahun 2010 inflasi mengalami kenaikan lagi namun tetap masih dibawah angka inflasi pada 2008 yaitu 6,96. Pada tahun 2011 kembali lagi inflasi mengalami penurunan yaitu 3,79. Pada tahun 2012 angka inflasi mengalami kenaikan sedikit yaitu 4,30. Jadi bila dilihat perbandingannya antara tahun 2008 hingga 2012, inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2008 dan pada tahun berikutnya mengalami penurunan dan kenaikan yang tidak melebihi total pada tahun 2008. Karena adanya tingkat inflasi, maka Bank Indonesia menaikkan suku bunga, dan suku bunga menurunkan nilai hutang pada sub sektor *Real Estate* dan Properti.

Penelitian sebelumnya, Utami (2009) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil tersebut berbeda dengan yang dilakukan Indrajaya *et al.*, (2011), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Semakin *profitable* perusahaan, maka perusahaan cenderung mengurangi proporsi utangnya. Semakin besar *profit* perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membiayai kebutuhan investasinya dari sumber internal (seperti laba ditahan).

Muhajir dan Triyono (2011) yang meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Perusahaan yang besar akan lebih aman dalam memperoleh hutang karena perusahaan mampu dalam pemenuhan hutang dengan adanya diversifikasi yang lebih luas dan arus kas yang stabil dan struktur modalnya juga akan meningkat. Berbeda dengan penelitian uang

dilakukan oleh Firnanti (2011) ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin kelangsungan hidup perusahaan maupun lancarnya kegiatan operasional perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak menjamin minat investor maupun kreditur dalam menanamkan dananya ke perusahaan oleh karena itu, ukuran perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal.

Deesomsak *et al.*, (2004) menguji pengaruh antara pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Perusahaan pertumbuhan yang tinggi menggunakan lebih sedikit utang karena mereka tidak ingin mengekspos diri untuk kemungkinan pembatasan yang dikenakan oleh pemberi pinjaman. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Firnanti (2011) menyatakan bahwa pertumbuhan terhadap struktur modal dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Perusahaan yang berkembang membutuhkan biaya yang tinggi untuk pertumbuhannya.

Muhajir dan Triyono (2011) meneliti tentang pengaruh struktur aset terhadap struktur modal hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap terhadap struktur modal. Dengan demikian semakin tinggi struktur aset (yang berarti semakin besar aset tetap) maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi (modal asing semakin sedikit) dengan kata lain struktur modalnya semakin rendah. Yuke dan Hadri (2005) dalam Muhajir dan Triyono (2011). Hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Indrajaya *et al.*, (2011), yang menyatakan bahwa Struktur aset struktur aset berpengaruh positif

terhadap terhadap struktur modal. Menurut Adrianto dan Wibowo (2007) dalam Indrajaya *et al.*, (2011), aset berwujud yang semakin besar akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan yang lebih tinggi, sehingga dengan mengasumsikan semua faktor lain konstan, perusahaan akan meningkatkan utang untuk mendapatkan keuntungan dari penggunaan utang.

Adanya fenomena dan perbedaan hasil penelitian terdahulu (*reseach gap*) mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal, yang menunjukkan adanya perbedaan hasil penelitian sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan. Penulis ingin melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal yaitu dengan menggunakan variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas, dan struktur aset terhadap struktur modal pada sektor *real estate* dan properti pada tahun 2008-2012.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa masih ada perbedaan hasil penelitian (*research gap*) mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal yaitu dengan menggunakan variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas, dan struktur aset terhadap struktur modal, sehingga penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan menganalisis lebih lanjut tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal yaitu dengan menggunakan variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas, dan struktur aset terhadap struktur modal yang listing di BEI periode 2008-2012.

KAJIAN PUSTAKA

Pecking Order Theory

Perusahaan yang ingin berkembang selalu membutuhkan modal yang salah satunya diperoleh

dari hutang hal ini sesuai dengan *pecking order theory*. Namun demikian, perusahaan tidak mudah untuk memperoleh pinjaman, karena harus menganalisis lebih dahulu apakah memang sudah tepat untuk berhutang. Jika sumber-sumber dari internal, seperti modal sendiri atau laba ditahan masih kurang, maka perusahaan dapat melakukan pinjaman. Untuk itu, perlu dianalisis untung ruginya bila melakukan pinjaman.

Menurut Brealey *et al.*, (2008: 25), *pecking order theory* menyatakan bahwa "Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitas yang tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah". Dalam *pecking order theory* ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. Dalam memilih sumber pendanaan antara lain: 1) Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan. 2) Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu hutang yang paling rendah risikonya, turun ke hutang yang lebih berisiko, sekuritas hybrid seperti obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa.

Pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan dengan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (Firnanti, 2011)

Pecking order theory dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan hubungan antara

profitabilitas, dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal.

Trade-off Theory

Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah penyeimbangan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan (Brigham & Houston, 2001). *Trade-off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax* dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu Husnan (2003).

Semakin besar perusahaan akan menyebabkan *financial distress cost* perusahaan semakin rendah (karena risiko kebangkrutan juga semakin rendah), dan hal ini akan menyebabkan kapasitas penggunaan utang yang optimal semakin meningkat dalam Indrajaya *et al.*, (2011).

Trade-off theory dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan hubungan antara ukuran perusahaan dan struktur aset terhadap struktur modal.

Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Struktur Aset dan Struktur Modal

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *long term debt to equity ratio* yaitu pendanaan perusahaan menggunakan hutang. *Long Term Debt to Equity Ratio* merupakan sumber dana pinjaman yang bersumber dari hutang jangka panjang. Rasio ini digunakan untuk mengukur besar kecilnya penggunaan hutang jangka panjang dibandingkan modal sendiri (Sudana,

2009:207). Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen.

Profitabilitas yang tinggi menjadikan perusahaan mampu mendanai kegiatan operasionalnya dengan dana yang berasal dari dana internal perusahaan. Maka perusahaan tidak terlalu memerlukan dana dari hutang.

Semakin besar perusahaan, kecenderungan untuk memakai dana eksternal juga semakin besar. Hal tersebut dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal yaitu dengan menggunakan hutang. Perusahaan lebih memilih menggunakan dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan dana karena dinilai dana internal yang tidak mencukupi untuk operasional perusahaan.

Perusahaan yang tumbuh dengan cepat harus lebih banyak mengandalkan diri pada modal eksternal. Lebih jauh, biaya emisi yang terkait dalam penjualan saham biasa melebihi biaya yang terjadi ketika menjual utang, yang selanjutnya mendorong perusahaan yang tumbuh dengan pesat untuk mengandalkan diri pada utang. Namun pada waktu yang sama perusahaan-perusahaan ini sering kali menghadapi ketidakpastian yang lebih besar yang cenderung mengurangi keinginan mereka untuk menggunakan utang.

Perusahaan yang struktur asetnya memiliki perbandingan aset tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aset tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang (Brigham

dan Houston, 2001:188). Dengan demikian struktur aset dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh juga terhadap penentuan besarnya struktur modal. Proporsi aset yang besar akan mempengaruhi *leverage* yang tinggi. Berdasarkan kajian teoritis dan empiris maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis Penelitian

Sesuai dengan masalah yang dirumuskan dan landasan teori yang dikemukakan maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah

- H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di BEI periode 2008-2012.
- H2: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di BEI periode 2008-2012.
- H3: Pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di BEI periode 2008-2012.
- H4: Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di BEI periode 2008-2012.

METODE

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kausal yang bertujuan untuk mendapatkan bukti hubungan sebab akibat (hubungan kausal) (Malhotra 2009:100). Rancangan penelitian dapat diklasifikasikan menjadi dua yaitu eksploratif dan konklusif (Malhotra, 2009:89). Riset konklusif adalah riset yang dirancang

untuk membantu pembuat keputusan dalam menentukan, mengevaluasi, serta memilih rangkaian tindakan yang harus diambil pada situasi tertentu (Malhotra, 2009:90). Tujuan dari riset konklusif Malhotra (2009:90) adalah menguji hipotesis dan hubungan secara spesifik. Penelitian konklusif bersifat formal dan terstruktur karena didasarkan atas sampel besar representatif dan data yang dihasilkan dianalisis secara kuantitatif (Malhotra, 2009:90).

Variabel dalam penelitian ini ada dua yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen adalah variabel struktur modal dan variabel independen adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan struktur aset.

Menurut Riyanto (2001:296) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri.

Untuk menghitung rasio ini, maka di gunakan persamaan :

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Riyanto (2001:35) memberikan definisi profitabilitas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rumus perhitungan *Return on Assets* (ROA) menurut Kasmir (2010:201) adalah: *Return on Assets* (ROA) = $\frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Assets}}$

Ukuran Perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Rumus perhitungan ukuran perusahaan menurut Indrajaya *et al.*, (2001) adalah:

$$\text{Size} = \ln (\text{Total aset})$$

Saidi (2004) dalam Muhajir dan Triyono (2011) Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan

profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang datang. Rumus perhitungan ukuran perusahaan menurut Utami (2009) adalah:

$$\text{Percentage change in total assets} = \frac{\text{Total Assets } (t) - \text{Total Assets } (t-1)}{\text{Total Assets } (t-1)}$$

adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian *absolute* maupun dalam artian *relative* antar aset lancar dan aset tetap (Riyanto, 2001:22). Rumus perhitungan ukuran perusahaan menurut Indrajaya *et al.*, (2011) adalah:

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}$$

HASIL

Setelah memenuhi uji asumsi klasik kemudian dilakukan analisis regresi linier berganda dengan hasil yang terdapat pada tabel 1 sebagai berikut.

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Unstandardized	T	Sig	Adjusted R Square
	Coefficients B			
LTDtER	0,078	-0,437	0,663	0,058
ROA	0,001	0,138	0,891	
SIZE	0,012	1,931	0,056	
PA	0,011	-1,242	0,217	
SA	0,014	-2,088	0,039	

Sumber: Output SPSS, 2014

Hasil dari uji t menunjukkan variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal dengan sig 0,663 > 0,05. Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai sig 0,891 > 0,05. Variabel pertumbuhan aset

berpengaruh tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai sig -1,242 > 0,05. Struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal dengan nilai sig 0,039 < 0,05.

Koefisien determinasi (R^2) dalam penelitian ini dengan nilai *adjusted R square* sebesar 0,058 atau 5,8 %. Hal ini menunjukkan bahwa 5,8 % profitabilitas dipengaruhi oleh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan struktur aset. Sedangkan 94,2% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Brigham dan Houston (2001:42), menyatakan bahwa tingkat pengembalian yang tinggi dari aktivitas perusahaan memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan maka akan menurunkan hutang perusahaan sebagai akibat semakin tingginya aktivitas perusahaan yang menandakan adanya prospek dan peluang yang semakin bagus untuk terus meningkatkan pendapatan. Ketika aktivitas perusahaan semakin tinggi sehingga produknya mampu menembus pasar yang ditargetkan

dan akan mendatangkan keuntungan yang semakin tinggi sehingga perusahaan tidak perlu mengambil dana dari luar untuk membiayai operasionalnya.

Hasil ini didukung oleh teori *pecking order* yang menjelaskan alasan perusahaan lebih menyukai dana internal untuk membiayai operasional perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hossain dan Ali (2012) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total aset. Perusahaan yang lebih besar dimana sahamnya tersebar luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Sehingga semakin besar perusahaan, kecenderungan untuk memakai dana eksternal juga semakin besar. Hal tersebut dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal yaitu dengan menggunakan hutang. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan kecenderungan untuk menggunakan hutang lebih besar untuk memenuhi kebutuhan dananya dari pada perusahaan kecil.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena jumlah aset tidak lancar sebesar Rp 7 9.285.187.983 yang lebih banyak di bandingkan aset lancar. Dalam penelitian ini pada PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk jumlah aset lancar

Rp 9 9.118.444.967 yang digunakan untuk investasi sedikit. Sehingga banyaknya jumlah aset tidak menjadikan kreditur tertarik untuk memberikan pinjaman modal. Sehingga harapan kreditur mendapatkan jaminan hutang atas jumlah aset yang dimiliki perusahaan semakin kecil. Hal ini bisa menjadi sinyal bagi kreditur bahwa perusahaan tidak cukup mampu untuk mengembalikan hutang saat jatuh tempo. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Firnanti (2011) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan aset adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai presentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya.

Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur aset. Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan peningkatan maupun penurunan suatu aset yang diperoleh perusahaan setiap waktu tidak akan mempengaruhi pihak manajemen dalam pengambilan keputusan pendanaan dalam rangka pemenuhan kebutuhan dana perusahaan, karena manajer dalam mengambil keputusan lebih mementingkan laba perusahaan dari pada aset yang dimiliki. Manajemen dan pemegang saham cenderung sependapat dengan perusahaan yang mempunyai kesempatan investasi yang kuat. Tetapi bagi perusahaan yang tidak ada kesempatan investasi, hutang memberikan batas biaya *agensi* dengan pertimbangan manajerial, pengukuran variabel tingkat pertumbuhan perusahaan dapat

diukur dengan melihat investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami (2009) bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Struktur aset adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian *absolute* maupun dalam artian *relative* antar aset lancar dan aset tetap (Riyanto, 2001:22). Struktur aset dapat dipandang dari obyek operasional yang pada dasarnya menggolongkan aset dalam perbandingan tertentu untuk keperluan operasi utama perusahaan. Untuk keperluan ini, struktur aset dapat dipandang dari 2 sisi yaitu aset yang harus tersedia untuk operasional perusahaan selama periode akuntansi berlangsung serta yang harus disediakan untuk operasional perusahaan secara permanen. Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur aset. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan industri sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modalnya yang permanen yaitu modal sendiri sedangkan hutang sifatnya hanya sebagai pelengkap. Hal ini didukung oleh Muhajir dan Triyono (2011) yang menyatakan bahwa kebanyakan perusahaan sebagian besar modalnya tertanam dalam aset tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modalnya yang permanen yaitu modal sendiri sedangkan hutang sifatnya hanya sebagai pelengkap. Dengan demikian semakin tinggi struktur aktiva (yang berarti semakin besar aktiva tetap) maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi (modal asing

semakin sedikit) dengan kata lain struktur modalnya semakin rendah.

KESIMPULAN

Penelitian ini berfokus pada pengujian atas mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan struktur aset terhadap struktur modal pada sektor *real estate and property* yang terdaftar di BEI periode 2008-2012. Maka penulis mendapatkan kesimpulan atas jawaban dan beberapa pertanyaan yang terdapat pada rumusan masalah yang menjadi acuan dasar bagi maksud dan tujuan dari penelitian ini, antara lain sebagai berikut:

Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan struktur aset secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal.

Profitabilitas (ROA) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (LTDtER). Dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan maka akan menurunkan hutang perusahaan sebagai akibat semakin tingginya aktivitas perusahaan yang menandakan adanya prospek dan peluang yang semakin bagus untuk terus meningkatkan pendapatan. Hasil ini didukung oleh teori *pecking order* yang menjelaskan alasan perusahaan lebih menyukai dana internal untuk membiayai operasional perusahaan.

Ukuran Perusahaan (SIZE) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (LTDtER). Hal ini disebabkan karena jumlah aset tidak lancar yang lebih banyak dibandingkan aset lancar. Jumlah aset lancar yang digunakan untuk investasi sedikit. Sehingga banyaknya jumlah aset tidak menjadikan kreditor tertarik untuk memberikan pinjaman modal.

Pertumbuhan Aset (PA) tidak memiliki pengaruh signifikan

terhadap Struktur Modal (LTDtER). Manajemen dan pemegang saham cenderung sependapat dengan perusahaan yang mempunyai kesempatan investasi yang kuat. Tetapi bagi perusahaan yang tidak ada kesempatan investasi, hutang memberikan batas biaya *agensi* dengan pertimbangan manajerial, pengukuran variabel tingkat pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan melihat investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

Struktur Aktiva (SA) memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap Struktur Modal (LTDtER). Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan industri sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modalnya yang permanen yaitu modal sendiri sedangkan hutang sifatnya hanya sebagai pelengkap.

Atas hasil penelitian tersebut, maka penulis menyampaikan beberapa saran yang diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan penelitian ini. Saran yang dapat penulis berikan adalah:

Bagi Perusahaan atau Emiten Pengelola perusahaan dan manajer agar menetapkan kebijakan keuangan perusahaan dimasa mendatang yang sebaiknya mempertimbangkan kebijakan-kebijakan apa saja yang berkaitan dengan struktur modal sehingga keputusan yang diambil adalah keputusan yang terbaik untuk kinerja manajemen keuangan dimasa mendatang.

Bagi Investor para investor sebaiknya mempertimbangkan kondisi perusahaan atau gambaran mengenai struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di BEI tahun 2008-2009. Sehingga investor dapat meminimalisir risiko saat mengambil keputusan investasi.

Bagi Peneliti selanjutnya penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Pada penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel dan periode berbeda yang diharapkan dapat memperoleh hasil yang berbeda.

UCAPAN TERIMA KASIH

Keberhasilan penelitian jurnal ilmiah manajemen ini tidak lepas dari bantuan bimbingan, serta dorongan dari berbagai pihak. Penulis menyampaikan terimakasih kepada Dr. Ulil Hartono SE., M.Si. selaku dosen pembimbing skripsi dan jurnal ilmiah ini. Selain itu penulis juga mengucapkan terima kasih kepada keluarga dan teman-teman yang selama ini turut membantu menyelesaikan penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Brealey, Myers, Marcus.2008. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Perusahaan, Jilid 1. Jakarta:Erlangga.
- Brigham F. Eugene, Houston F Joel.2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Deesomsak. *et al.*, 2004. The Determinants of Capital Structure: Evidence from The Asia Pacific Region. *Jurnal Multinational Financial Management* 14: 387-405.
- Firnanti, Friska. 2011. Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.Stei Trisakti *.Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 13 (2): 119-128.
- Hossain Faruk dan Ayub Ali. 2012. Impact of Firm Specific Factors on Capital Structure Decision: an Empirical Study of Bangladesh companies.*International*

- Journal of Business Research and Management (IJBRM)*3.
- Husnan, Suad. 2003. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*, Edisi keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Indrajaya. et al., 2011. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, dan Resiko Bisnis terhadap Struktur Modal: Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi* 06.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenda Media Group.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Malhotra, Naresh K. 2009. *Riset Pemasaran Pendekatan Terapan: Jilid 1*, Edisi Keempat. Jakarta: PT Indeks.
- Muhajir dan Triyono. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur pada Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009. Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Semarang.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktek*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Utami Endang Sri. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. Universitas Mercu Buana, Yogyakarta. 7 (1): 39-47.

