

Pengaruh rasio keuangan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Vivi Christianti¹, Djoko Setyadi², Herry Ramadhani³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, Samarinda.

¹Email: christiantivivi@gmail.com

²Email: djoko.setyadi@feb.unmul.ac.id

³Email: herry.ramadhani@feb.unmul.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, rasio harga pendapatan, struktur aset, leverage operasi dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan real estate dan perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2014. Pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan pengambilan sampel sebanyak 11 perusahaan selama tiga tahun. Analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif dan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, rasio pendapatan harga, struktur aset, leverage operasi dan pertumbuhan penjualan berdampak pada struktur modal. Secara parsial hanya struktur aset yang memengaruhi struktur modal, sementara profitabilitas, rasio perolehan harga, leverage operasi, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh pada struktur modal.

Kata Kunci: Profitabilitas; rasio penghasilan harga; struktur aset; leverage operasi; pertumbuhan penjualan; struktur modal

Effect of financial ratios and sales growth on capital structure

Abstract

This study aims to determine the effect of profitability, the price earnings ratio, asset structure, operating leverage and sales growth on the capital structure on a company's real estate and property company listed in Indonesia Stock Exchange during the period 2012-2014. Sampling using the purposive sampling with sampling as many as 11 companies over three years. Analysis of the data used is descriptive analysis and multiple linear regression. The results of this study showed that simultaneous profitability, price earning ratio, asset structure, operating leverage and sales growth have an impact on the capital structure. Partially only asset structure affect the capital structure, while profitability, price earning ratio, operating leverage and sales growth have no effect on the capital structure.

Keywords: Profitability; price earning ratio; asset structure; operating leverage; sales growth; capital structure

PENDAHULUAN

Ditengah ketatnya persaingan perusahaan biasanya akan membutuhkan dana yang besar. Dana akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Dalam pemenuhan kebutuhan perusahaan perlu mempertimbangkan modal yang akan digunakan dalam menjalankan kegiatan perusahaan. Riyanto (2011:209) menyatakan bahwa pemenuhan dana tersebut berasal dari sumber internal (internal sources) atau dari sumber ekstern (eksternal sources). Modal yang berasal dari sumber intern atau dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan. Sumber intern yaitu dari laba ditahan dan depresiasi. Sedangkan sumber ekstern adalah sumber yang berasal dari luar perusahaan. Dana sumber ekstern berasal dari para kreditur, seperti bank, lembaga keuangan bukan bank, atau perusahaan menerbitkan obligasi untuk ditawarkan kepada masyarakat. Modal yang berasal dari para kreditur merupakan hutang bagi perusahaan yang sering disebut sebagai modal asing.

Sumber dana yang gunakan perusahaan harus dikelola secara efisien antara penggunaan modal sendiri dan modal asing. Proporsi dari penggunaan sumber dana disebut struktur modal. Struktur modal menurut Riyanto (2011:282) adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal dapat diukur dengan rasio dengan antara total hutang terhadap modal sendiri yang di sebut debt to equity ratio (DER). Debt to equity ratio dapat menunjukan tingkat risiko suatu perusahaan. Dengan semakin tinggi tingkat debt to equity ratio maka tingkat risiko akan semakin tinggi juga bagi perusahaan, karena sumber pendanaan perusahaan lebih banyak menggunakan sumber pendanaan eksternal dari pada menggunakan modal sendiri. Masalah struktur modal tersebut merupakan poin penting bagi perusahaan, karena tinggi rendahnya tingkat struktur modal suatu perusahaan akan mencerminkan posisi keuangan perusahaan tersebut.

Keseimbangan antara modal sendiri dan modal asing merupakan struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang biaya marjin rill utang (marginal real cost of debt) sama dengan biaya marginal rill modal sendiri (marginal real cost of equity). Tetapi dalam kenyataannya sulit bagi perusahaan untuk menentukan suatu struktur modal dengan komposisi yang tepat.

METODE

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh antara dua atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen. Analisis ini digunakan untuk memprediksikan nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan, dan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif (Priyatno, 2013:116).

Berikut persamaan regresi linier berganda:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Dimana:

Y = Struktur Modal (DER)

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien Regresi

X_1, X_2, X_3, X_4, X_5 = Variabel Independen

e = error

HASIL DAN PEMBAHASAN

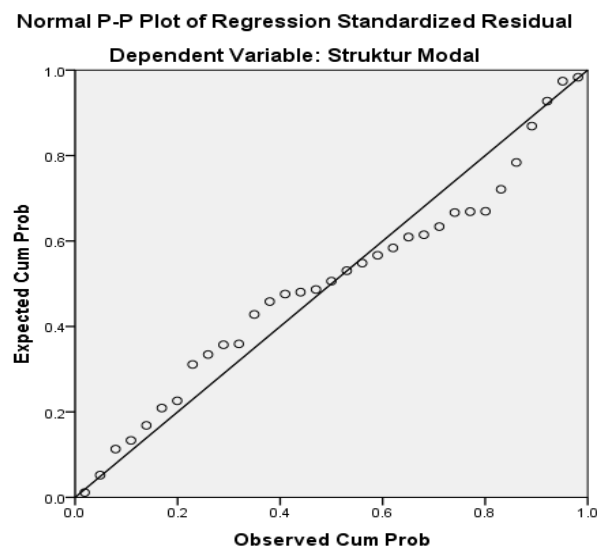
Tabel 1. Statistik deskriptif variabel *der*, *roa*, *per*, *far*, *dol* dan *growth sales* perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar periode 2012-2014

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	33	.22	1.93	.9385	.44126
Profitabilitas	33	3.29	25.41	10.3645	5.41341
Price Earning Ratio	33	1.99	35.31	12.9991	6.77660
Struktur Aktiva	33	.01	.85	.1706	.26283
Operating Leverage	33	.49	11.48	1.3058	1.84653
Pertumbuhan Penjualan	33	.03	1.10	.3564	.25525
Valid N (listwise)	33				

Hasil uji asumsi klasik

Uji normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data residual terdistribusi secara normal atau tidak. Residual merupakan nilai sisa atau selisih antara variabel dependen (Y) dengan variabel dependen hasil analisis regresi (Y'). Model regresi yang baik adalah memiliki data residual yang terdistribusi secara normal. Dua cara yang digunakan untuk menguji normalitas residual, yaitu dengan analisis grafik P-P Plot regresi dan uji One Sample Kolmogorov-Smirnov.



Gambar 1. Grafik normal *probability* dari regresi *standardized residual*

Dari Gambar 1 dapat diketahui bahwa Normal probability plot menunjukkan titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, maka residual pada model regresi tersebut terdistribusi normal.

Uji normalitas dengan metode One Sample Kolmogorov-Smirnov, cara untuk menditeksinya adalah dengan melihat nilai signifikan residual. Jika nilai signifikan lebih dari 0.05 maka residual terdistribusi normal.

Tabel 2. Hasil uji normalitas data one-sample kolmogorov-smirnov test

		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.33843926
Most Extreme Differences	Absolute	.135
	Positive	.135
	Negative	-.091
Test Statistic		.135

Asymp. Sig. (2-tailed)	.135 ^c
------------------------	-------------------

Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa nilai signifikan (Asym.Sig 2-tailed) sebesar 0.135. karena signifikan lebih dari 0.05, maka residual terdistribusi dengan normal.

Uji multikolinearitas

Untuk mengetahui ada tidaknya gejala multikolinearitas antara lain dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance, apabila nilai VIF kurang dari 10 dan Tolerance lebih dari 0.1 makanya dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 3. Uji multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Profitabilitas	.816	1.225
	Price Earning Ratio	.784	1.276
	Struktur Aktiva	.761	1.314
	Operating Leverage	.785	1.274
	Pertumbuhan Penjualan	.806	1.240

Hasil uji multikolinearitas pada Tabel 4 diketahui bahwa nilai VIF kurang dari 10 dan nilai Tolerance lebih dari 0.1 untuk semua variabel independen, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Uji autokorelasi

Autokorelasi (Priyatno, 2013:59) adalah keadaan dimana pada model regresi ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya (t-1). Model regresi selayaknya tidak memiliki masalah autokorelasi. Pengujian yang sering digunakan untuk memastikan tidak ada autokorelasi adalah dengan uji Durbin-Watson (uji DW).

Tabel 4. Hasil uji autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.642 ^a	.412	.303	.36845	2.364

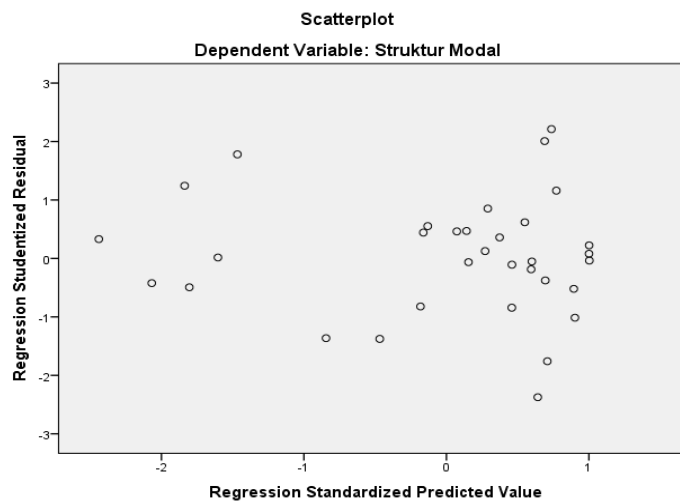
Pada tabel 5 nilai Durbin Watson (DW) sebesar 2.364, sedangkan dari tabel DW dengan signifikan 0.05 dan jumlah data (n) = 33, serta k = 5 (k adalah jumlah variabel independen) diperoleh nilai dL sebesar 1.127 dan nilai dU sebesar 1.813. Karena nilai DW (2.364) berada pada daerah pada daerah $4-dU < DW < 4-dL$ ($2.187 < 2.364 < 2.873$) artinya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.

Uji heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas (Priyatno, 2013:62) adalah keadaan dimana terjadi ketidaksetaraan varian dari *residual* untuk semua pengamatan pada model regresi. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Metode yang digunakan untuk uji heteroskedastisitas, yaitu metode grafik:

Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur seperti bergelombang, melebar, kemudian menyempit maka mengidentifikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

Jika tidak terdapat pola tertentu yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Gambar 2. Hasil uji heterokedastisitas (*Scatterplot*)

Berdasarkan gambar 2 dapat dilihat titik-titik menyebar dengan pola yang tidak jelas di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heterokedastisitas pada model regresi.

Analisis regresi linier berganda

Uji t (uji koefisien regresi secara parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

Tabel 5. Hasil uji t (uji koefisien regresi secara parsial)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.305	.240		5.440	.000
Profitabilitas	-.018	.013	-.220	-1.346	.190
Price Earning Ratio	.008	.011	.123	.737	.467
Struktur Aktiva	-.920	.284	-.548	-3.238	.003
Operating Leverage	-.018	.040	-.073	-.441	.663
Pertumbuhan Penjualan	-.295	.284	-.171	-1.037	.309

Berdasarkan tabel 6 dapat dibuat persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

$$Y = 1.305 - 0.018X_1 + 0.008X_2 - 0.920X_3 - 0.018X_4 - 0.295X_5 + e$$

Dimana:

Y = Struktur Modal (DER)

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien Regresi

X₁ = Profitabilitas (ROA)

X₂ = Price Earning Ratio (PER)

X₃ = Struktur Aktiva (FAR)

X₄ = Operating Leverage (DOL)

X₅ = Pertumbuhan Penjualan (Growth Sales)

Persamaan regresi linier berganda dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Konstanta bernilai 1.305, artinya jika seluruh variabel independen nilainya nol, maka nilai struktur modal sebesar 1.305.

Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.018, yang berarti *return on assets* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Artinya jika *return on assets* mengalami kenaikan satu satuan, maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0.018 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.

Price earning ratio memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.008, yang berarti *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Artinya jika *price earning ratio* mengalami kenaikan satu satuan, maka struktur modal akan mengalami peningkatan sebesar 0.008 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.

Struktur aktiva yang diproksikan dengan *fixed assets ratio* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.920, yang berarti *fixed assets ratio* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Artinya jika *fixed assets ratio* mengalami kenaikan satu satuan, maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0.920 satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.

Operating leverage yang di proksikan dengan *degree of operating leverage* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.018, yang berarti *degree of operating leverage* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Artinya jika *degree of leverage* mengalami kenaikan satu satuan, maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0.018 satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.

Pertumbuhan Penjualan yang diproksikan dengan *growth sales* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.295, yang berarti *growth sales* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Artinya jika *growth sales* mengalami kenaikan satu satuan, maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0.295 satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.

Hasil uji hipotesis secara parsial (uji t) berdasarkan tabel 4.12 adalah sebagai berikut:

Koefisien determinasi

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R^2) besarnya antara 0-1 atau $0 \leq R^2 \leq 1$, apabila nilai koefisien determinasi semakin mendekati nol, model dalam menjelaskan pengaruh sangat terbatas. Sebaiknya koefisien determinasi semakin mendekati angka satu, maka model semakin baik. Berikut hasil koefisien determinasi (R^2):

Tabel 6. Hasil uji koefisien determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.642 ^a	.412	.303	.36845

Sumber: Data Sekunder yang telah di olah dengan spss 22

Berdasarkan tabel dapat diketahui nilai koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 0.412 atau 41.2%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen, yaitu profitabilitas, price earning ratio, struktur aktiva, operating leverage, dan pertumbuhan penjualan terhadap variabel struktur modal sebesar 41.2%, artinya model dalam penelitian ini menjelaskan pengaruh yang sangat terbatas terhadap struktur modal, sedangkan sisanya 58.8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan perumusan masalah, tujuan penelitian, kerangka konseptual penelitian dan pengembangan hipotesis. Dimana penelitian dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, price earning ratio, struktur aktiva, operating leverage dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal secara parsial. Setelah melakukan penelitian dan pengolahan data, maka diperoleh hasil penelitian sebagai berikut:

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Hasil perhitungan pengujian secara parsial di peroleh hasil thitung sebesar -1.346 dengan tingkat signifikan sebesar 0.190. Karena nilai signifikan lebih besar dari 0.1 dan nilai thitung -1.346 lebih kecil dari ttabel 1.313. Hasil dari koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0.018. Artinya

Profitabilitas yang diproksikan dengan return on asset (ROA) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal ditolak.

Hasil dari koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0.018, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki arah hubungan yang negatif dengan struktur modal. Artinya semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin rendah struktur modal perusahaan, dengan kata lain tingkat penggunaan modal eksternal akan menurun seiring dengan meningkatnya profitabilitas. Sebagai contoh PT. Roda Vivatex Tbk. pada tahun 2012 memiliki laba bersih sebesar 10.33 sedangkan struktur modal sebesar 0.27, pada tahun 2013 nilai laba bersih sebesar 12.79, nilai struktur modal sebesar 0.35, dan pada tahun 2014 nilai laba bersih sebesar 14.16 dan struktur modal sebesar 0.22. Semakin kecil (kurang dari satu) nilai struktur modal maka semakin sedikit perusahaan menggunakan hutang.

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi lebih memilih menggunakan modal sendiri. Apabila sumber dana dari perusahaan tidak mencukupi maka perusahaan akan menerbitkan surat berharga. Brigham dan Houston (2011:189) berpendapat bahwa perusahaan dengan tingkat pengambilan atas investasi yang tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal tersebut juga didukung oleh pecking order theory dimana perusahaan dengan tingkat pengambilan yang tinggi lebih memilih menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaannya. Arah hubungan yang negatif antara profitabilitas dengan struktur modal dalam penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Santika dan Sudiyanto (2011), Hestuningrum (2012), Romdhoni (2014), Priambodo (2014) dan Widyaningrum (2015).

Pengaruh *price earning ratio* terhadap struktur modal

Hasil perhitungan pengujian secara parsial di peroleh hasil t_{hitung} sebesar 0.737 dengan tingkat signifikan sebesar 0.467. Karena nilai signifikan lebih besar dari 0.1 dan nilai t_{hitung} 0.737 lebih kecil dari t_{tabel} 1.313. Hasil dari koefisien regresi bernilai negatif sebesar 0.008. Artinya *price earning ratio* secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak.

Hasil dari koefisien regresi bernilai positif sebesar 0.008, hal ini menunjukkan bahwa *price earning ratio* memiliki arah hubungan yang positif dengan struktur modal. Artinya semakin tinggi *price earning ratio* maka akan semakin tinggi juga struktur modal perusahaan. Sebagai contoh PT. Metropolitan Kentjana Tbk. pada tahun 2012 nilai *price earning ratio* sebesar 10.19 sedangkan nilai struktur modal sebesar 0.49, pada tahun 2013 nilai *price earning ratio* sebesar 24.64 dan nilai struktur modal sebesar 0.48, dan pada tahun 2014 *price earning ratio* mengalami kenaikan menjadi 35.31 dan struktur modal juga mengalami kenaikan menjadi 1.00 atau 100 persen menggunakan modal dari sumber eksternal.

Menurut Myers dan Majiluf (1984) dalam Brealey *et al.* (2008:25) Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan utang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. *Packing order* ini muncul karena penerbitan utang tidak terlalu diterjemahkan sebagai pertanda buruk oleh investor bila dibandingkan dengan penerbitan ekuitas. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hestuningrum (2012) dan Sarasati (2013).

Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal

Hasil perhitungan pengujian secara parsial di peroleh hasil t_{hitung} sebesar -3.238 dengan tingkat signifikan sebesar 0.003 Karena nilai signifikan lebih kecil dari 0.1 dan nilai t_{hitung} -3.238 lebih kecil dari t_{tabel} -1.313. Hasil dari koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0.920. Artinya struktur aktiva yang diproksikan dengan *fixed asset ratio* (FAR) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak.

Hasil dari koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0.920, hal ini menunjukkan bahwa struktur aktiva memiliki arah hubungan yang negatif dengan struktur modal. Artinya semakin tinggi struktur aktiva maka akan semakin rendah struktur modal perusahaan, dengan kata lain tingkat penggunaan modal eksternal akan menurun seiring dengan meningkatnya struktur aktiva. Sebagai

contoh PT. Ciputra Development Tbk. pada tahun 2013 nilai struktur aktiva sebesar 0.09 sedangkan nilai struktur aktiva sebesar 1.06 dan pada tahun 2014 nilai struktur aktiva sebesar 0.10 sedangkan nilai struktur aktiva sebesar 1.04.

Perusahaan dengan tingkat struktur aktiva yang tinggi, lebih memilih menggunakan modal sendiri. Apabila sumber dana dari perusahaan tidak mencukupi maka perusahaan akan menerbitkan surat berharga. Brigham dan Houston (2011:189) berpendapat bahwa perusahaan dengan tingkat pengambilan atas investasi yang tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal tersebut juga didukung oleh pecking order theory dimana perusahaan dengan tingkat pengambilan yang tinggi lebih memilih menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaannya. Selain itu teori sinya juga menyatakan sebaiknya perusahaan menggunakan ekuitas, agar pada saat perusahaan mengumumkan penerbitan saham cenderung memberikan informasi yang positif tentang kondisi keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hestuningrum (2012) dimana struktur aktiva memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh *operating leverage* terhadap struktur modal

Hasil perhitungan pengujian secara parsial di peroleh hasil thitung sebesar -0.441 dengan tingkat signifikan sebesar 0.663. Karena nilai signifikan lebih besar dari 0.1 dan nilai thitung -0.441 lebih kecil dari ttabel 1.313. Hasil dari koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0.018. Artinya *operating leverage* yang diprosikan dengan *degree of operating leverage* (DOL) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan *operating leverage* berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak.

Hasil dari koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0.018, hal ini menunjukkan bahwa *operating leverage* memiliki arah hubungan yang negatif dengan struktur modal. Artinya semakin tinggi *operating leverage* maka akan semakin rendah struktur modal perusahaan, dengan kata lain tingkat penggunaan modal eksternal akan menurun seiring dengan meningkatnya meningkatnya *operating leverage*. Sebagai contoh arah hubungan yang negatif terlihat pada PT. Loppo Cikarang Tbk. pada tahun 2013 nilai *operating leverage* sebesar 0.95 dan nilai struktur modal 1.12, pada tahun 2014 nilai *operating leverage* sebesar 1.05 dan struktur modal turun menjadi 0.61. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rodloah (2010) dimana *operating leverage* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Hasil perhitungan pengujian secara parsial di peroleh hasil thitung sebesar 0.737 dengan tingkat signifikan sebesar 0.467. Karena nilai signifikan lebih besar dari 0.1 dan nilai thitung 0.737 lebih kecil dari ttabel 1.313. Hasil dari koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0.295. Artinya pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis kelima yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak.

Hasil dari koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0.295, hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki arah hubungan yang negatif dengan struktur modal. Artinya semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka akan semakin rendah struktur modal perusahaan, dengan kata lain tingkat penggunaan modal eksternal akan menurun seiring dengan meningkatnya meningkatnya pertumbuhan penjualan. Hasil penelitian yang tidak signifikan disebabkan adanya penurunan tingkat penjualan setiap tahunnya. Sebagai contoh PT. Modernland Realty Tbk. pada tahun 2012 pertumbuhan penjualan sebesar 110%, pada tahun 2013 mengalami penurunan menjadi 75%, dan pada tahun 2014 kembali mengalami penurunan menjadi 54%. Meski mengalami penurunan penjualan, penggunaan hutang masih cukup tinggi yakni pada tahun 2012 dan 2013 sebesar 106%, dan pada tahun 2014 sedikit menurun menjadi 96%. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ridloah (2010).

SIMPULAN

Hasil perhitungan pengujian secara parsial di peroleh hasil thitung sebesar -1.346 dengan tingkat signifikan sebesar 0.190. Karena nilai signifikan lebih besar dari 0.1 dan nilai thitung -1.346 lebih kecil dari ttabel 1.313. Hasil dari koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0.018. Artinya Profitabilitas yang diproksikan dengan return on asset (ROA) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal ditolak.

Hasil perhitungan pengujian secara parsial di peroleh hasil thitung sebesar 0.737 dengan tingkat signifikan sebesar 0.467. Karena nilai signifikan lebih besar dari 0.1 dan nilai thitung 0.737 lebih kecil dari ttabel 1.313. Hasil dari koefisien regresi bernilai negatif sebesar 0.008. Artinya price earning ratio secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan price earning ratio berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak.

Hasil perhitungan pengujian secara parsial di peroleh hasil thitung sebesar -3.238 dengan tingkat signifikan sebesar 0.003 Karena nilai signifikan lebih kecil dari 0.1 dan nilai thitung -3.238 lebih kecil dari ttabel -1.313. Hasil dari koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0.920. Artinya struktur aktiva yang diproksikan dengan

fixed asset ratio (FAR) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak.

Hasil perhitungan pengujian secara parsial di peroleh hasil thitung sebesar -0.441 dengan tingkat signifikan sebesar 0.663. Karena nilai signifikan lebih besar dari 0.1 dan nilai thitung -0.441 lebih kecil dari ttabel 1.313. Hasil dari koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0.018. Artinya operating leverage yang diproksikan dengan degree of operating leverage (DOL) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan operating leverage berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak.

Hasil perhitungan pengujian secara parsial di peroleh hasil thitung sebesar 0.737 dengan tingkat signifikan sebesar 0.467. Karena nilai signifikan lebih besar dari 0.1 dan nilai thitung 0.737 lebih kecil dari ttabel 1.313. Hasil dari koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0.295. Artinya pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Dengan demikian hipotesis kelima yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak.

DAFTAR PUSTAKA

- Admaja, Lukas Setia. 2008. Manajemen Keuangan, Edisi Revisi. ANDI. Yogyakarta.
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers dan Alan J. Marcus. 2008. Fundamentals Of Corporate Finance, 2nd. . Bob Sabran, (terjemahan). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Erlangga. Jakarta.
- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston. 2010. Essential Of Financial Management, 1st, tenth .Ali Akbar Yulianto. (terjemahan). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku I. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston. 2011. Essential Of Financial Management, 2nd, eleventh .Ali Akbar Yulianto. (terjemahan). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku II. Salemba Empat. Jakarta.

- Halim, Abdul. 2007. Manajemen Keuangan Bisnis. Ghalia Indonesia. Bogor
- Harahap, Sofyan Syafrie. 2006. Analisis Kritis atas Laporan Keuangan, Edisi Pertama. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Harjito, D. Agus dan Martono. 2012. Manajemen Keuangan, Edisi Kedua. EKONISIA, Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2009. Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Keenam. BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta.
- Hestuningrum, Ratri Dian. 2012. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pemanufakturan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia, Diponegoro Journal Accounting 1 (1) April: 1-12.
- Priambodo, Taruna Johni. 2014. Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal, Jurnal Administrasi Bisnis 9 (1) April: 1-9
- Priyatno, Duwi. 2013. Mandiri Belajar: Analisis Data Dengan SPSS, Cetakan Pertama. Buku Seru, Jakarta.
- Ridloah, Siti. 2010. Faktor Penentu Struktur Modal: Studi Empirik Pada Perusahaan Multifinansial, Jurnal Dinamika Manajemen 1 (2) Septemebr: 144-153.
- Riyanto, Bambang. 2011. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Romdhoni. 2014. Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012. Skripsi. Universitas Muhammdiyah Ponorogo. Ponorogo.
- Santika, Rista Bagus. 2011. Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia, Dinamika Keuangan dan Perbankan 3 (2) Nopember: 172-182.
- Sarasati, Gusti. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Price Earning Ratio, Struktur Aktiva, Operating Leverage, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Real Estate dan Property Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011). Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Widyaningrum, Yunita. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013). Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Sutrisno. 2009. Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi, Edisi Pertama. EKONISIA. Yogyakarta.
- Van Horne, James C. dan John M. Wachowicz, Jr. 2005. Fundamentals of Financial Managemen., 1st Edition Twelfth. Dewi Fitriyani dan Deny Arnos Kwary (terjemahan). Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Salemba Empat. Jakarta.
- Weston, J.K. dan Thomas E. Copeland. 2010. Manajemen Keuangan, Edisi Revisi, Jilid 2. Binaputra Askara. Jakarta.