

**ANALISIS PENGARUH ASSET TANGIBILITY, FIRM SIZE, PROFITABILITY
DAN SALES GROWTH TERHADAP CAPITAL STRUCTURE PADA
PERUSAHAAN SUB SEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Dewi Saviani

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak
Email: dewi.chahara@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh dari *Asset Tangibility*, *Firm Size*, *Profitability* dan *Sales Growth* terhadap *Capital Structure*. Penulis menggunakan bentuk penelitian *asosiatif*. Teknik pengumpulan data yaitu menggunakan studi dokumenter. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* yang artinya penentuan sampel tersebut melalui suatu pertimbangan tertentu. Dengan jumlah sampel sebanyak 41 perusahaan yang diambil pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2017. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, analisis koefisien korelasi berganda, koefisien determinasi serta uji F dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* dan *sales growth* berpengaruh positif terhadap *capital structure* serta *asset tangibility* dan *profitability* tidak berpengaruh terhadap *capital structure*.

KATA KUNCI: *Asset Tangibility*, *Size*, *ROA*, *Sales Growth*, dan *DER*

PENDAHULUAN

Struktur modal merupakan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. Struktur modal adalah hal yang penting bagi perusahaan, karena dari struktur modal dapat menggambarkan kondisi *financial* perusahaan tersebut. Struktur modal menjelaskan bagaimana perusahaan mendanai *asset* mereka melalui utang dan modal sendiri. Perusahaan yang kekurangan dana internal untuk kegiatan operasinya tentu saja akan mencari dana dari sumber eksternal. Modal yang berasal dari luar bagi perusahaan merupakan utang yang pada waktunya harus dibayar kembali. Penggunaan utang perusahaan harus optimal, karena jika penggunaan utang melebihi modal sendiri akan menimbulkan resiko yang tinggi bagi perusahaan. Variabel-variabel yang harus dipertimbangkan dalam penentuan struktur modal yaitu *asset tangibility*, *firm size*, *profitability*, dan *sales growth*.

Asset tangibility merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset. Perusahaan yang memiliki aset nyata lebih banyak akan memiliki posisi yang lebih baik

ketika melakukan pinjaman. *Asset tangibility* yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan atas pinjaman yang diberikan oleh kreditor. Jaminan yang dapat dinilai dan memiliki nilai juga dapat meyakinkan investor untuk menanamkan modalnya. Sehingga *asset tangibility* merupakan hal penting yang memberikan pengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Firm size merupakan suatu ukuran perusahaan, di mana kinerja perusahaan dapat dinilai dari ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan yang besar memiliki berbagai kelebihan dibanding perusahaan kecil, salah satunya adalah kemudahan dalam memperoleh dana dari pihak eksternal. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin besar dalam menggunakan pinjaman.

Profitability adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui kegiatan operasionalnya dengan menggunakan dana *asset* yang dimiliki. Kebanyakan perusahaan lebih cenderung menggunakan dana internal dibanding dana eksternal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan maka kemungkinan perusahaan memilih pendanaan eksternal juga semakin rendah. *Profitability* dapat diproksikan dengan *return on asset*.

Sales growth merupakan kenaikan volume penjualan dari tahun ke tahun. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung membutuhkan dana yang tinggi sehingga dana internal dirasa tidak cukup dalam memenuhi kebutuhan perusahaan. Perusahaan yang tingkat penjualan semakin bertumbuh tentunya mendapat kepercayaan dari pihak investor dan kreditor sehingga akan memudahkan perusahaan untuk memperoleh pendanaan dari eksternal.

KAJIAN TEORITIS

Setiap bisnis tentunya membutuhkan modal untuk meningkatkan daya saing dan mempertahankan kelangsungan hidupnya. Modal dapat berasal dari internal dan eksternal sehingga perusahaan harus teliti dan cermat dalam menentukan sumber dana. Semakin efisien penggunaan dan pengelolaan dana perusahaan maka semakin baik bagi perusahaan. Untuk itu perusahaan dituntut agar dapat menentukan secara tepat sumber dana yang digunakan untuk kelangsungan aktivitas perusahaan. Struktur modal merupakan pertimbangan antara modal dari luar dengan modal sendiri. Perusahaan yang

baik dapat seimbang dalam menggunakan dana eksternal dan dana internal. Menurut Sudana (2011: 143): “Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri”. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan suatu hal yang penting bagi perusahaan dimana mencerminkan keseimbangan dalam penggunaan utang dengan modal sendiri.

Menurut Mamduh (2016: 297):

Beberapa teori struktur modal yang biasa digunakan yaitu:

1. Teori *Trade-off*

Teori ini menjelaskan bahwa semakin tinggi utang maka akan semakin besar bunga yang akan dibayarkan. Kemungkinan tidak membayar bunga yang tinggi akan semakin besar. Pemberi pinjaman bisa membankrutkan perusahaan jika tidak bisa membayar utang.

2. *Pecking Order Theory*

Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan yang mempunyai keuntungan yang tinggi akan cenderung menggunakan utang yang lebih rendah.

Perusahaan yang kekurangan dana internal tentunya akan menggunakan dana eksternal sebagai modalnya, sehingga menimbulkan utang. Menurut Fahmi (2015: 80): “*Liabilities* (utang) merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, *leasing*, penjualan obligasi dan sejenisnya”. *Capital structure* dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio*. Menurut Fahmi (2015: 128): “*Debt to Equity Ratio* merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor”. Menurut Fahmi (2015: 128): rumus *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholders' Equity}}$$

Asset tangibility adalah salah satu variabel penting dalam menentukan keputusan pendanaan, karena semakin tinggi *asset tangibility* perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan dalam memperoleh pinjaman. Menurut Guinan (2009: 358): *Asset tangibility* merupakan kebalikan dari *asset* tidak berwujud (*intangible asset*) seperti hak paten, merek dagang dan *goodwill*. Besarnya *asset tangibility* yang dimiliki perusahaan maka akan semakin menguntungkan bagi perusahaan karena memungkinkan untuk mendapatkan pinjaman dari kreditor. *Asset tangibility* dapat diukur dengan

membandingkan aset tetap dengan total aset. *Asset tangibility* adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan dalam bentuk *fixed asset*. Menurut Sudana (2011: 163): *Asset tangibility* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{TAN} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

Semakin besar *asset tangibility* perusahaan maka akan memudahkan perusahaan dalam memperoleh dana pinjaman. Pendapat ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Watiningsih (2018) yang menyatakan bahwa *asset tangibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Selain *asset tangibility*, *firm size* juga berperan penting dalam menentukan keputusan pendanaan suatu perusahaan. Menurut Hery (2017: 11): “Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya usaha dari suatu perusahaan atau organisasi”. Dengan skala ukuran yang besar akan lebih memberikan kepercayaan untuk kreditor dalam meminjamkan dana kepada perusahaan, karena ukuran perusahaan yang besar menggambarkan kinerja perusahaan tersebut baik dan dapat menjamin. *Firm size* dapat dilihat dari total *asset* yang dimiliki perusahaan. Menurut Mahnazmahdavi et al (2013: 308): *Firm size* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Firm size} = \text{Ln}(\text{Total Asset})$$

Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin memudahkan perusahaan dalam mendapatkan dana eksternal. Pendapat ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudhiarti dan Mahfud (2016) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Profitability merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam suatu periode tertentu. Menurut Fahmi (2015: 135): “Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi”. Tingkat keuntungan tersebut ialah laba yang dapat dijadikan sumber dana internal. *Profitability* dapat diukur dengan *return on asset*. Menurut Sudana (2011: 22): “ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak”. Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi juga tingkat laba yang diperoleh oleh perusahaan. Menurut Sudana (2011: 22): *Return on asset* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total asset}}$$

Perusahaan yang memiliki laba tinggi tentunya akan lebih memilih menggunakan dana internal dibandingkan dana eksternal sebagai modal untuk kegiatan operasionalnya. Hal ini menunjukkan pendanaan tingkat investasi perusahaan yang bersumber dari dana internal akan mengurangi penggunaan utang dan memperkecil resiko kebangkrutan. Pendapat ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyo dan Etna (2015) yang menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Sales growth mencerminkan volume penjualan suatu perusahaan dari waktu ke waktu. Jika penjualan suatu perusahaan mengalami pertumbuhan dari waktu ke waktu mencerminkan kinerja perusahaan itu baik dan terjamin. Menurut Widhiari dan Merkusiwati (2015: 459) “*Sales growth* mencerminkan penerapan keberhasilan investasi perusahaan pada periode yang lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi untuk pertumbuhan perusahaan dimasa depan”. Dengan tingkat penjualan yang semakin hari semakin tinggi tentunya perusahaan membutuhkan dana yang banyak sebagai modal untuk kegiatan operasinya. Hal ini menunjukkan dana internal tidak cukup bagi perusahaan sehingga perusahaan membutuhkan dana eksternal sebagai modalnya. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi pastinya mendapat kepercayaan dari pihak investor dan kreditur sehingga akan memudahkan perusahaan dalam mendapatkan dana eksternal. Menurut Widhiari dan Merkusiwati (2015: 459): *Sales growth* dapat dihitung dengan cara mengurangi *sales* periode sekarang dengan *sales* periode sebelumnya kemudian dibagi dengan *sales* periode sebelumnya.

$$\text{Sales growth} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}} \times 100\%$$

Berdasarkan uraian kajian teoritis tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : *Asset tangibility* berpengaruh positif terhadap *capital structure*

H₂: *Firm size* berpengaruh positif terhadap *capital structure*

H₃: *Profitability* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*

H₄: *Sales growth* berpengaruh positif terhadap *capital structure*

Bentuk penelitian menggunakan studi asosiatif. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tahun 2013-2017 sebanyak 48 perusahaan. Adapun penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria yaitu perusahaan yang telah *Initial Public Offering* (IPO) sebelum tahun 2013. Berdasarkan kriteria yang ditentukan, maka terpilih 41 perusahaan sebagai sampel perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, analisis koefisien korelasi berganda, koefisien determinasi serta uji F dan uji t.

PEMBAHASAN

Hasil analisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut hasil dari analisis statistik deskriptif berupa rata-rata (*mean*), simpangan baku (*standard deviation*), nilai minimum dan nilai maximum dari variabel *asset tangibility*, *firm size*, *profitability* (ROA), *sales growth* dan *capital structure* (*debt to equity ratio*).

TABEL 1
PERUSAHAAN SUB SEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TAN	205	,042	,969	,60637	,225431
FS	205	25,108	31,670	28,89400	1,460852
ROA	205	-,088	,359	,05501	,064965
SG	205	-,912	8,433	,24709	,965016
DER	205	,031	3,701	,74138	,532653
Valid N (listwise)	205				

Sumber: Hasil Output SPSS 22. 2019

2. Analisis Pengaruh Terhadap *Capital Structure*

Berikut hasil dari analisis variabel *asset tangibility*, *firm size*, *profitability* (*return on asset*), *sales growth* terhadap *capital structure* (*debt to equity ratio*) pada Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia.

TABEL 2
PERUSAHAAN SUB SEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE
REKAPITULASI HASIL ANALISIS TERHADAP CAPITAL STRUCTURE

Keterangan	B	t	R	Adjusted R Square	F
(Contant)	-1,757	-4,488*	,444 ^a	,181	11,744
TAN	-,005	-,058			
Ln_Aktiva	,089	6,501*			
ROA	-,592	-1,613			
SG	,120	2,203*			

Sumber: Data Olahan. 2019

a. Analisis Regresi Linear Berganda

Berikut hasil dari analisis regresi linear berganda. Berdasarkan Tabel 2 dapat dibentuk persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -1,757 - 0,005 X_1 + 0,089 X_2 - 0,592 X_3 + 0,120 X_4 + e$$

b. Analisis Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 2, dapat dilihat hasil dari analisis koefisien korelasi adalah sebesar 0,444 maka dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Selanjutnya, Nilai dari koefisien determinasi adalah sebesar 0,181 atau 18,1 persen maka dapat disimpulkan bahwa kemampuan dari variabel *asset tangibility*, *firm size*, *profitability* dan *sales growth* dalam memberikan penjelasan terhadap *capital structure* adalah sebesar 18,1 persen. Sedangkan sebesar 81,9 persen dapat ditentukan oleh faktor-faktor lainnya diluar dari variabel-variabel dalam penelitian ini.

c. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Berdasarkan Tabel 2, diketahui nilai F_{hitung} sebesar 11,744. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak untuk diuji.

d. Uji Parsial (Uji t) dan Pembahasan

Hasil dari uji t dapat dilihat pada Tabel 2. Berdasarkan hasil tersebut diperoleh hipotesis sebagai berikut:

1) Pengaruh *Asset Tangibility* terhadap *Capital Structure*

Berdasarkan Tabel 2, menunjukkan bahwa *asset tangibility* tidak berpengaruh terhadap *capital structure*. Dengan demikian hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini ditolak. Hasil dari penelitian yang penulis lakukan berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Watiningsih (2018). Hal

ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki jumlah *asset* tetap yang besar tidak selalu dapat digunakan sebagai jaminan bagi kreditur untuk mendapatkan dana eksternal, karena pada saat ini sudah semakin banyak jenis pinjaman yang ditawarkan dengan syarat yang mudah sehingga perusahaan juga akan dengan mudah untuk mendapatkan dana eksternal yang berupa pinjaman dari pihak kreditor.

2) Pengaruh *Firm Size* terhadap *Capital Structure*

Berdasarkan Tabel 2, menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure*. Dengan demikian hipotesis kedua (H_2) dalam penelitian ini diterima. Hasil dari penelitian yang penulis lakukan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudhiarti dan Mahfud (2016). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang akan diperlukan perusahaan untuk memenuhi seluruh kegiatan operasional perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan utang perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan. Dengan semakin besarnya skala ukuran suatu perusahaan akan lebih memudahkan perusahaan tersebut dalam memperoleh dana dari pihak eksternal karena perusahaan yang besar cenderung mempunyai reputasi yang baik dan juga memiliki informasi perusahaan yang lebih spesifikasi serta memiliki kapasitas yang lebih baik dalam membayar utangnya.

3) Pengaruh *Profitability* terhadap *Capital Structure*

Berdasarkan Tabel 2, menunjukkan bahwa *profitability* tidak berpengaruh terhadap *capital structure*. Dengan demikian hipotesis ketiga (H_3) dalam penelitian ini ditolak. Hasil dari penelitian yang penulis lakukan berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Cahyo dan Etna (2015). Argumennya adalah perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi akan lebih banyak digunakan untuk membayar deviden atau digunakan untuk membiayai hal lainnya dibandingkan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Sebagian besar perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri dalam struktur modal untuk kegiatan operasionalnya. Jika mengalami kekurangan dana perusahaan tentunya akan mencari dana melalui utang.

4) Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Capital Structure*

Berdasarkan Tabel 2, menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure*. Dengan demikian hipotesis keempat (H₄) dalam penelitian ini diterima. Hasil dari penelitian yang penulis lakukan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudhiarti dan Mahfud (2016). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar tingkat penjualan suatu perusahaan semakin besar juga keuntungan yang akan diperoleh oleh perusahaan dan jika perusahaan mengalami kekurangan dana untuk kegiatan yang berkaitan dengan aktivitas operasional nya maka akan mempermudah perusahaan dalam memperoleh dana eksternal karena mendapatkan kepercayaan dari pihak investor dan kreditur karena penjualan perusahaan yang terus meningkat akan mengarahkan pemikiran para kreditor bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang bagus dan menjanjikan di masa depan.

PENUTUP

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *firm size* dan *sales growth* berpengaruh positif terhadap *capital structure* sedangkan *asset tangibility* dan *profitability* tidak berpengaruh terhadap *capital structure*. Saran dari penulis bagi peneliti berikutnya diharapkan dapat memperpanjang periode penelitian dan menambah variabel-variabel penelitian seperti *non debt tax shield*, likuiditas, risiko bisnis dan variabel lainnya. Sehingga perusahaan dapat menentukan *capital structure* yang optimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi, Irham. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Guinan, Jack. 2009. *Cara Mudah Memahami Istilah Investasi*. Jakarta: Hikmah.
- Hanafi, Mamduh. 2016. *Manajemen Keuangan*, Edisi 2. Yogyakarta: BPFE.
- Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini Dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Mahnazmahdavi et al. 2013. "The Effect of Sales Growth on The Determinants of Capital Structure of Listed Companies in Tehran Stock Exchange." *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, ISSN: 1991-8178, vol. 7, no. 2, hal. 306-311.

Kurniawan, Cahyo dan Etna Nur Afri Yuyetta. 2015. "Analisis Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal Perusahaan Pertambangan di Indonesia." *Diponegoro Journal of Accounting*, ISSN (Online): 2337-3806, vol. 4, no. 4, hal. 1-10.

Watiningsih, Ferdina. 2018. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tangibility, dan Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal pada Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2016." *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, ISSN (online): 2581-2777, vol. 1, no. 4, hal. 92-105.

Widhiari, Ni Luh Made Ayu dan Ni K. Lely Aryani Merkusiwati. 2015 . "Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity dan Sales Growth Terhadap Financial Distress." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, ISSN: 2302-8556, vol. 11, no. 2, 456-469.

Yudhiarti, Retno dan Mohammad Kholiq Mahfud. 2016. "Analisis Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2014." *Diponegoro Journal of Management*, ISSN (Online): 2337-3792, vol. 5, no. 3, hal. 1-13.

www.idx.co.id