

**PENGARUH *ASSET SIZE*, PROFITABILITAS, *GROWTH OPPORTUNITY*
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY
PADA TAHUN 2016 - 2020**



OLEH:

SYAMIR ADAM

20161112011

SKRIPSI

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

INDONESIA BANKING SCHOOL

JAKARTA

2021

**PENGARUH *ASSET SIZE*, PROFITABILITAS, *GROWTH OPPORTUNITY*
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY
PADA TAHUN 2016 - 2020**



OLEH:

SYAMIR ADAM

20161112011

SKRIPSI

Diajukan untuk melengkapi Sebagian Syarat

Guna Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi

Program Studi Akuntansi

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

INDONESIA BANKING SCHOOL

JAKARTA

2021

HALAMAN PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING
PENGARUH *ASSET SIZE*, PROFITABILITAS, *GROWTH OPPORTUNITY*
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY
PADA TAHUN 2016 - 2020



OLEH :
SYAMIR ADAM
20161112011

Diterima dan disetujui untuk diajukan dalam Ujian Skripsi

Jakarta, September 2021

Dosen Pembimbing Skripsi,



(Dr. Sparta, SE., Ak., ME., CA)

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT, karena berkat dan KaruniaNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **PENGARUH ASSET SIZE, PROFITABILITAS, GROWTH OPPORTUNITY DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY PADA TAHUN 2016 – 2020**. Skripsi ini merupakan tugas akhir salah satu syarat bagi penulis untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi di STIE Indonesia Banking School.

Dalam perjalanan penyusunan skripsi ini, penulis selalu mendapatkan dukungan, saran, bimbingan, dan doa dari berbagai pihak sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan tepat waktu. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan rasa terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang Kasih dan Kurnia-Nya selalu menyertai penulis setiap saat.
2. Ibu Dr. Kusumaningtuti S. Soetiono, S.H., L.L.M. selaku Ketua STIE Indonesia Banking School.
3. Bapak Dr. Sparta, S.E., Ak., ME., CA, selaku Wakil Ketua I Bidang Akademik STIE Indonesia Banking School dan dosen pembimbing Skripsi penulis. Penulis berterima kasih atas setiap bimbingan, arahan serta motivasi yang selalu diberikan kepada penulis selama penyusunan skripsi ini.

4. Bapak Gatot Sugiono selaku Wakil Ketua II Bidang Administrasi, Keuangan, Umum.
5. Ibu Dr. Nuri Wulandari SE., M.Sc. selaku Wakil Ketua III Bidang Kemahasiswaan, Pemasaran, dan Informasi Teknologi.
6. Ibu Dr. Wiwi Idawati, SE., M.Si., Ak., CA., ACPA selaku Kepala Program Studi Akuntansi STIE Indonesia Banking School.
7. Kedua dosen penguji skripsi saya, Bapak Komar darya dan Ibu Vidyanna Rizal Putri yang selalu meluangkan waktu, memberikan arahan, serta masukannya kepada penulis selama proses pembuatan skripsi.
8. Seluruh dosen dan staff jajaran STIE Indonesia Banking School yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu, yang telah memberikan ilmu yang sangat berharga bagi penulis untuk menjadi bekal penulis dalam mencapai cita-cita.
9. Kedua orang tua penulis yang sangat hebat, Bapak Suparman Hamry dan Ibu Yuliarni. Terima kasih untuk setiap pengorbanan baik yang secara material, kasih sayang, serta doa yang tidak putus-putusnya untuk penulis.
10. Almarhum Martin Hermanto Marpaung yang selalu menghibur, menemani, dan mengingatkan selama masa perkuliahan.
11. Pindho Zandra Guslu, Fajar Cahya, Roni Aduy, Anditya mei, Fachmi Putra Pratama, Zikri Zaidan Karim yang selalu mendoakan, mendukung, memotivasi, menemani, dan menghibur dengan canda gurauanya.
12. Ketiga saduara penulis yang hebat Taufan Kurniawan, Muhammad Rakhadian, Muhamad Risyadian, Reza wahyu Purnama yang selalu mendoakan, mendukung, memotivasi, menemani, dan menghibur dengan canda gurauanya.

13. Syavira Usman Putri yang selalu membantu dan tidak pernah lelah menemani dan menyemangati selama proses pembuatan skripsi.
14. Nindya Rahma Putri yang selalu membantu dan tidak pernah lelah menemani dan menyemangati selama proses pembuatan skripsi.
15. Annisa Ameliawati yang selalu membantu dan tidak pernah lelah menemani dan menyemangati selama proses pembuatan skripsi.
16. Syifa Malona yang selalu membantu dan tidak pernah lelah menemani dan menyemangati selama proses pembuatan skripsi.
17. Muhammad Irfa yang selalu membantu dan tidak pernah lelah menemani dan menyemangati selama proses pembuatan skripsi.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak yang kurang dan masih banyak yang harus dikembangkan. Oleh karena itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang dapat membangun dari berbagai pihak demi perbaikan yang semakin baik di masa yang akan datang. Akhir kata semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca, penulis sendiri, institusi pendidikan, dan masyarakat luas.

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR GAMBAR	vii
DAFTAR TABEL.....	viii
DAFTAR LAMPIRAN.....	ix
BAB 1	10
1.1 Latar Belakang.....	10
1.2 Ruang Lingkup Masalah	17
1.3 Identifikasi Masalah	17
1.4 Perumusan Masalah.....	18
1.5 Pembatasan Masalah	18
1.6 Tujuan Penelitian.....	19
1.7 Manfaat Penelitian.....	19
1.8 Sistematika Penelitian	20
BAB 2	21
2.1 Landasan Teori	Error! Bookmark not defined.
2.1.1 Pecking Order Theory	Error! Bookmark not defined.
2.1.2 Trade Off Theory	Error! Bookmark not defined.
2.1.3 Signaling Theory.....	Error! Bookmark not defined.
2.1.4 Struktur Modal	Error! Bookmark not defined.
2.1.5 Asset Size	Error! Bookmark not defined.
2.1.6 Profitabilitas	Error! Bookmark not defined.
2.1.7 Growth Opportunity	Error! Bookmark not defined.
2.1.8 Kebijakan Dividend	Error! Bookmark not defined.
2.2 Penelitian Terdahulu.....	Error! Bookmark not defined.
2.3 Kerangka Pemikiran	Error! Bookmark not defined.

2.4	Pengembangan Hipotesis.....	Error! Bookmark not defined.
2.4.1	Pengaruh Asset Size Terhadap Struktur Modal	Error! Bookmark not defined.
2.4.2	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal	Error! Bookmark not defined.
2.4.3	Pengaruh Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal	Error! Bookmark not defined.
2.4.4	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal.....	Error! Bookmark not defined.
BAB 3	.....	Error! Bookmark not defined.
3.1	Objek Penelitian	Error! Bookmark not defined.
3.2	Desain Penelitian	Error! Bookmark not defined.
3.3	Metode Sampel Penelitian	Error! Bookmark not defined.
3.4	Operasionalisasi Variabel	Error! Bookmark not defined.
3.4.1	Variabel Dependen.....	Error! Bookmark not defined.
3.4.2	Variabel Independen	Error! Bookmark not defined.
3.5	Teknik dan Analisis Data	Error! Bookmark not defined.
3.5.1	Analisis Data Panel.....	Error! Bookmark not defined.
3.5.2	Uji Asumsi Klasik.....	Error! Bookmark not defined.
3.5.3	Analisis Regresi	Error! Bookmark not defined.
3.6	Teknik Pengujian Hipotesis.....	Error! Bookmark not defined.
3.6.1	Uji Signifikan Parsial (Uji T).....	Error! Bookmark not defined.
3.6.2	Koefisien Determinasi.....	Error! Bookmark not defined.
BAB 4	.....	Error! Bookmark not defined.
PEMBAHASAN	.....	Error! Bookmark not defined.
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian.....	Error! Bookmark not defined.
4.2	Analisis dan Pembahasan Hasil Penelitian.....	Error! Bookmark not defined.
4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif	Error! Bookmark not defined.
4.2.2	Analisis Data Panel	Error! Bookmark not defined.
4.2.3	Uji Asumsi Klasik.....	Error! Bookmark not defined.
4.2.4	Analisis Regresi Berganda	Error! Bookmark not defined.

4.2.5	Koefisien Determinasi.....	Error! Bookmark not defined.
4.2.6	Pengujian Hipotesis (Uji-t)	Error! Bookmark not defined.
4.3	Pembahasan Hasil Penelitian.....	Error! Bookmark not defined.
4.3.1	Pengaruh Asset Size terhadap Struktur Modal.....	Error! Bookmark not defined.
4.3.2	Pengaruh Profitabilitas terhadap Strukur Modal...	Error! Bookmark not defined.
4.3.3	Pengaruh Growth Opportunity terhadap Struktur Modal.....	Error! Bookmark not defined.
4.3.4	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal	Error! Bookmark not defined.
4.4	Implikasi Manajerial.....	Error! Bookmark not defined.
BAB 5	.....	Error! Bookmark not defined.
5.1	Kesimpulan.....	Error! Bookmark not defined.
5.2	Keterbatasan	Error! Bookmark not defined.
5.3	Saran.....	Error! Bookmark not defined.
DAFTAR PUSTAKA	.....	22
DAFTAR LAMPIRAN	.....	24

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Laba (Rugi) 5 Emiten Properti (Semester I - 2019 & 2020) .	11
Gambar 1.2 Grafik Tren Data Pertumbuhan Industri Real Estate dan Property ...	12
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	Error! Bookmark not defined.
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas.....	Error! Bookmark not defined.

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	Error! Bookmark not defined.
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel.....	Error! Bookmark not defined.
Tabel 3.2 Hasil Durbin Watson.....	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4.2 Daftar perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4.4 Hasil Uji Chow	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4.5 Hasil Uji Hausman	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4.6 Hasil Uji Langrange Multiplier.....	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedasitas	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4.10 Hasil Analisis Persamaan Penelitian....	Error! Bookmark not defined.

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan.....	25
Lampiran 2 Hasil Uji Chow	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 3 Hasil Uji Hausman.....	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 4 Hasil Uji Lagrange Multiplier	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 5 Hasil Uji Normalitas	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 6 Hasil Uji Multikolinearitas	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 7 Hasil Uji Heteroskedasitas.....	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 8 Hasil Uji Regresi	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 9 Uji Statistik Deskriptif.....	Error! Bookmark not defined.

BAB 1

PENDAHULUAN

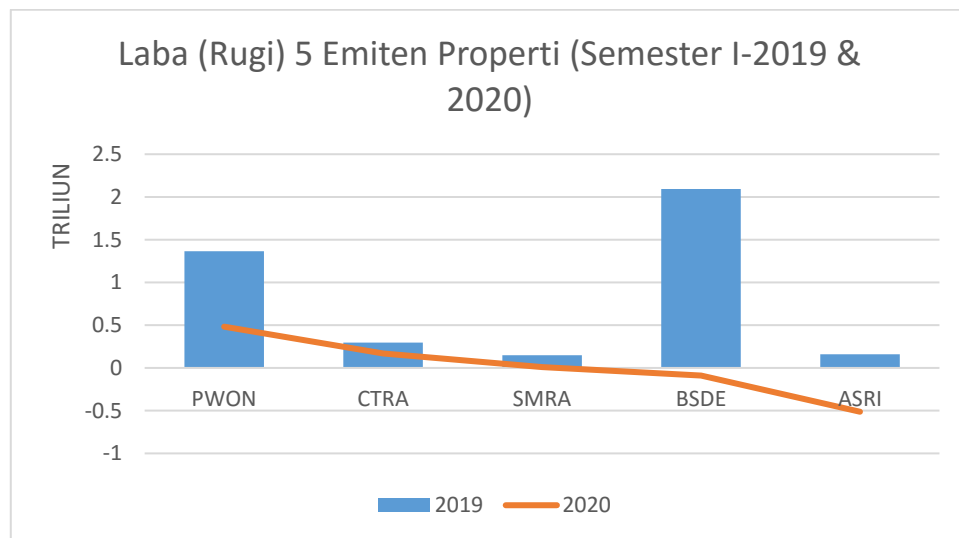
1.1 Latar Belakang

Saat ini persaingan dalam dunia bisnis dan ekonomi yang semakin bersaing membuat perusahaan berusaha untuk meningkatkan nilainya. Untuk melakukan perkembangan bisnis perusahaan memerlukan tambahan dana atau modal. Dana tersebut dapat diperoleh baik dari internal maupun mempertimbangkan penggunaan modal eksternal berupa hutang (Sutomo et al., 2020). Hal tersebut dilakukan tidak luput untuk mencapai tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan pencapaian keuntungan (Ariyani et al., 2019). Perpaduan permodalan internal dan eksternal sebuah perusahaan membuat sebuah struktur permodalan yang perlu dikelola sedemikian rupa untuk membiayai kegiatan bisnis perusahaan. Menurut (Handono Mardiyanto, 2009) struktur modal didefinisikan sebagai komposisi dan proposi utang jangka panjang dan ekuitas. Nilai buku ekuitas pemegang saham meliputi saham biasa, modal disetor atau saham biasa, modal disetor atau surplus modal dan akumulasi jumlah laba ditahan.

Sejak awal tahun 2020, dunia dihadapi dengan wabah Coronavirus Disease 2019 atau disebut Covid-19. Penyakit ini merupakan salah satu penyakit sangat berbahaya dikarenakan tingkat penularannya sangat tinggi serta memberikan dampak buruk hingga dapat menyebabkan kematian. Pandemi Covid-19 ini bukan hanya dirasakan oleh

Indonesia saja namun juga seluruh dunia, dimana virus ini pertama kali di temukan di Tiongkok pada tahun 2019.

Covid 19 juga memberikan dampak langsung terhadap kegiatan ekonomi suatu negara, salah satunya adalah Indonesia. Industri *Real Estate* dan *Property* merupakan salah satu dari sekian banyak sektor industri yang terdampak, dikutip dari berita (Kontan 2020) menyatakan bahwa sejak awal tahun indeks saham sektor *property* dan *real estate*, serta konstruksi bangunan mencatatkan penurunan terdalam, yakni 19,69% *year to date*. Dari 97 saham yang menjadi anggota sektor ini, sebanyak 58 saham turun, 24 naik, dan 15 stagnan.

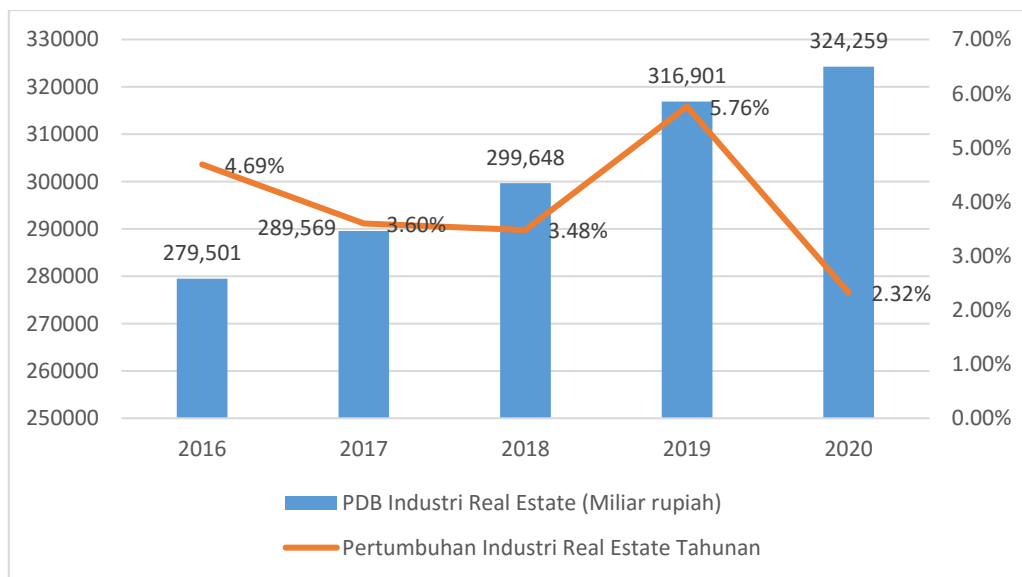


Gambar 1.1 Grafik Laba (Rugi) 5 Emiten Properti (Semester I - 2019 & 2020)

(Sumber data: Bursa Efek Indonesia)

Berdasarkan grafik diatas kinerja keuangan sejumlah perusahaan real estate pada semester I-2020 mencatatkan penurunan dibandingkan periode yang sama tahun lalu.

Penurunan kinerja paling besar terjadi pada PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) yang mencatatkan rugi bersih sebesar Rp 512,5 miliar. Pada tahun lalu, perseroan berhasil mencatatkan laba bersih sebesar Rp 158,8 miliar, sementara laba PT Ciputra Development Tbk (CTRA) tercatat turun 42,8% dari Rp 296,4 miliar menjadi Rp 169,5 miliar. Adapun, PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) mendapatkan laba bersih tertinggi di antara lima emiten lainnya, yaitu Rp 482,6 miliar pada semester I-2020. Namun laba PWON tersebut juga turun cukup dalam sebesar 64,7% dari semester I-2019 yang berhasil mencetak laba bersih hingga Rp 1,4 triliun. (www.databoks.katadata.co.id)



Gambar 1.2 Grafik Tren Data Pertumbuhan Industri Real Estate dan Property

(Sumber data : DataIndustri Research , Badan Pusat Statistik dan Bank Indonesia)

Berdasarkan grafik di atas dapat dilihat terjadi penurunan cukup parah selama tahun 2020 jika dibandingkan dengan tahun 2019. Untuk dapat mempertahankan bisnis, perusahaan-perusahaan industri ini memerlukan modal yang cukup besar sebagaimana

mengutip dari berita yang diterbitkan oleh Kompas menyatakan bahwa kebutuhan modal industri properti cenderung meningkat. Selama ini, pinjaman dari perbankan masih menjadi pilihan utama sebagian besar perusahaan *real estate* dan *property* (Sumber: www.kompas.com). Namun masih lesunya pasar dan tingkat suku bunga dasar perbankan yang fluktuatif membuat perusahaan *real estate* dan *property* membutuhkan opsi pendanaan lainnya.

Berbagai penelitian menyatakan bahwa terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagaimana digunakan dalam penelitian milik (Ahmad et al., 2017; Dewi & Sudiartha, 2017; Fajrida & Purba, 2020; Muslimah et al., 2020; Sparta & Defadjria, 2018; Sutomo et al., 2020; Triyono et al., 2019; Velicia et al., 2021; Yuwanita et al., 2020) Semakin besar DER maka semakin besar risiko yang ditanggung perusahaan dikarenakan pendanaan lebih besar bersumber dari hutang dibandingkan dengan modal perusahaan itu sendiri (Ahmad et al., 2017).

Salah satu faktor tersebut adalah ukuran aset yang diukur dengan logaritma natural dari jumlah aset perusahaan sebagai indikator skala ukuran perusahaan sebagaimana digunakan dalam penelitian (Saif-Alyousfi et al., 2020). Semakin besar perusahaan tentunya akan semakin berani mengambil keputusan atas penggunaan dana pinjaman dengan nominal yang besar (Ariyani et al., 2019). Perusahaan besar selalu memiliki struktur modal yang besar dan mudah bagi perusahaan untuk memperoleh pinjaman karena aset yang dimiliki oleh perusahaan besar dapat dijadikan jaminan hutang (Sparta

& Defadjria, 2018). Sementara itu, perusahaan kecil selalu mengalami kesulitan mendapatkan pinjaman dari kreditor karena asetnya digunakan sebagai jaminan atas hutang kecil (Velicia et al., 2021). Berdasarkan hasil penelitian (Ahmad et al., 2017; Ariyani et al., 2019; Fajrida & Purba, 2020; Muslimah et al., 2020; Saif-Alyousfi et al., 2020; Sparta & Defadjria, 2018; Triyono et al., 2019; Velicia et al., 2021) *asset size* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun pada penelitian (Yuwanita et al., 2020), (Dewi & Sudiartha, 2017), dan (Sutomo et al., 2020) menyatakan sebaliknya.

Kemudian, tingkat profitabilitas juga memberikan pengaruh pada struktur modal perusahaan dengan proksi *Return on Asset* (ROA) sebagaimana digunakan dalam penelitian (Ahmad et al., 2017; Ariyani et al., 2019; Chandra, 2017; Fajrida & Purba, 2020; Saif-Alyousfi et al., 2020; Sparta & Defadjria, 2018; Sutomo et al., 2020; Triyono et al., 2019; Velicia et al., 2021; Wahyuni & Ardini, 2017; Yuwanita et al., 2020) Profitabilitas adalah tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam satu periode (Tandelilin, 2010). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas menggambarkan sejauhmana kontribusi aset perusahaan untuk mencapai keuntungan (Ahmad et al., 2017; Sparta & Defadjria, 2018). Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan cenderung menghindari menggunakan pendanaan sumber eksternal dan lebih memilih menggunakan keuntungan daripada hutang pada saat membutuhkan pendanaan (Muslimah et al., 2020). Dengan demikian, peningkatan profitabilitas akan menurunkan rasio utang perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian (Ahmad et al., 2017; Ariyani et al., 2019; Chandra, 2017; Pertiwi & Darmayanti, 2018; Saif-Alyousfi et al.,

2020; Sutomo et al., 2020; Triyono et al., 2019; Velicia et al., 2021; Yuwanita et al., 2020) dinyatakan bahwa bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun pada penelitian (Dewi & Sudiarta, 2017; Fajrida & Purba, 2020; Muslimah et al., 2020; Sparta & Defadjria, 2018; Wahyuni & Ardini, 2017) menyatakan hasil yang sebaliknya.

Selanjutnya, *growth opportunity* atau peluang pertumbuhan perusahaan juga dapat mempengaruhi struktur modal dengan proksi *Growth of Total Asset* (GWRTA) yaitu tingkat presentase pertumbuhan *asset* perusahaan tahun ini jika dibandingkan dengan tahun lalu (Dewi & Sudiarta, 2017; Fajrida & Purba, 2020; Saif-Alyousfi et al., 2020; Yuwanita et al., 2020) . Berdasarkan penelitian (Saif-Alyousfi et al., 2020) dikatakan bahwa ketika ada peluang pertumbuhan, perusahaan akan mempertimbangkan pembiayaan hutangnya untuk menghindari konflik antara pemegang hutang dan pemegang saham. Oleh karena ini peningkatan atau penurunan peluang pertumbuhan perusahaan akan berpengaruh pada pengambilan keputusan manajemen terkait struktur modal dengan anggapan pertumbuhan perusahaan yang ditandai dengan meningkatnya jumlah *asset* cenderung akan dibiayai oleh hutang (Dewi & Sudiarta, 2017; Fajrida & Purba, 2020) atau modal dari saham dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan (Chandra, 2017). Hal ini dilakukan guna menghasilkan laba yang lebih tinggi (Yuwanita et al., 2020). Pada hasil penelitian (Chandra, 2017; Fajrida & Purba, 2020; Saif-Alyousfi et al., 2020; Triyono et al., 2019; Wahyuni & Ardini, 2017; Yuwanita et al., 2020) dibuktikan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dengan struktur modal.

Namun pada penelitian (Ariyani et al., 2019; Dewi & Sudiarta, 2017; Fauzi, 2015) menyatakan sebaliknya.

Disisi lain faktor yang tak kalah penting dalam mempengaruhi struktur modal adalah kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagaimana digunakan dalam penelitian (Fauzi, 2015; Pertiwi & Darmayanti, 2018; Triyono et al., 2019; Wahyuni & Ardini, 2017). Pada saat perusahaan mendapatkan keuntungan, perusahaan memiliki pilihan untuk membagikan laba pada pemegang saham dalam bentuk dividen atau menambahkan ekuitas sebagai laba ditahan (Triyono et al., 2019). Setelah memutuskan apakah akan membayar dividen atau tidak, perusahaan dapat menetapkan kebijakan dividen yang berkelanjutan dan akan berdampak pada persepsi investor dan perusahaan di pasar modal (Titman et al., 2011). Perusahaan dengan pembayaran dividen yang stabil sering kali dianggap memiliki kondisi keuangan yang stabil. Dan semakin tinggi pembayaran dividen maka dianggap pertumbuhan perusahaan juga semakin baik (Fauzi, 2015). Tetapi di sisi lain, peningkatan pembayaran dividen mengakibatkan persediaan dana yang dapat disimpan sebagai laba di tahan akan menurun sehingga perusahaan perlu mencari kebutuhan dana tersebut dari pihak eksternal guna menjaga struktur modal perusahaan (Wahyuni & Ardini, 2017). Hal tersebut terjadi karena pada dasarnya pembayaran dividen bertindak sebagai saluran pencegahan untuk mentransfer kekayaan dari perusahaan kepada investor untuk mengurangi kerugian jika terjadi gagal bayar. Semakin tinggi risiko gagal bayar, semakin agresif perusahaan memanfaatkan dan membayar dividen (Tse, 2020).

Berdasarkan hasil penelitian (Fauzi, 2015; Wahyuni & Ardini, 2017) kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun pada penelitian (Pertiwi & Darmayanti, 2018; Tse, 2020) menunjukkan hasil yang sebaliknya.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini bermaksud menguji hubungan antara faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan sebagai bentuk modifikasi penelitian (Saif-Alyousfi et al., 2020) dengan menambah variabel kebijakan dividen dan merubah periode penelitian dengan data terkini. Penelitian ini bertujuan untuk menguji “**Pengaruh Asset Size, Profitabilitas, Growth Opportunity dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal**” pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.

1.2 Ruang Lingkup Masalah

Ruang lingkup dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh *asset size* dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan industri *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 – 2020. Adapun pemilihan periode tahun penelitian berdasarkan ketersediaan data tahun terkini untuk diteliti.

1.3 Identifikasi Masalah

Penelitian ini mengidentifikasi masalah bahwa pandemi Covid-19 memberikan dampak besar pada perusahaan dimana kegiatan bisnis melambat dan keuntungan perusahaan menurun dan berakibat pada menurunnya harga saham perusahaan. Ditengah kondisi tersebut, saham sektor properti dapat dikatakan dalam keadaan yang

masih cukup baik. Namun disayangkan, sentimen negatif dari bursa global maupun regional lebih kuat untuk menekan kinerja saham-saham di dalamnya. Sentimen negatif ini ditakutkan dapat berdampak pada berkurangnya suntikan dana dari investor sehingga dapat mengganggu struktur modal perusahaan.

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh *asset size* terhadap struktur modal perusahaan industri *real estate* dan *property*?
2. Seberapa besar pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan industri *real estate* dan *property*?
3. Seberapa besar pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal perusahaan industri *real estate* dan *property*?
4. Seberapa besar pengaruh kebijakan dividen terhadap struktur modal perusahaan industri *real estate* dan *property*?

1.5 Pembatasan Masalah

Pembatasan pada penelitian ini digunakan agar dapat berfokus pada masalah yang hendak diteliti yaitu dalam mengukur profitabilitas penulis hanya menggunakan proksi Return on Asset (ROA), dan mengukur struktur modal penulis hanya menggunakan

proksi Debt to Equity Ratio (DER). Penelitian ini juga hanya berfokus pada industri real estate dan property selama periode 2016-2020.

1.6 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji:

1. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel asset size terhadap struktur modal industri real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 – 2020.
2. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel profitabilitas terhadap struktur modal industri real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 – 2020.
3. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel growth opportunity terhadap struktur modal industri real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 – 2020.
4. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel kebijakan dividen terhadap struktur modal industri real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 – 2020.

1.7 Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan membantu perusahaan dalam mengambil keputusan manajemen perusahaan agar mempertimbangkan asset size, profitabilitas, growth

opportunity dan kebijakan dividen dalam menentukan proporsi dan kebutuhan modal.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan membantu investor dalam mengevaluasi kondisi perusahaan melalui asset size, profitabilitas dan kebijakan dividen untuk mengetahui kondisi bisnis perusahaan mengambil keputusan dalam berinvestasi

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi untuk penelitian-penelitian lainnya mengenai peran asset size, profitabilitas, growth opportunity dan kebijakan dividen dalam mempengaruhi struktur modal.

1.8 Sistematika Penelitian

Untuk memberikan pemahaman atas materi yang disampaikan dalam penelitian ini, maka penulis menyajikan sistematika penulisan yang terdiri dari tiga bab dengan penyajian sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Didalamnya dibahas mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian dan sistematika penulisan penelitian.

BAB II: LANDASAN TEORI

Pada bab ini memaparkan teori-teori yang menjadi dasar pembangun penelitian dimana didalamnya membahas tinjauan pustaka, hasil penelitian terdahulu, dan penelitian terdahulu yang membangun perumusan hipotesa.

BAB III: METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini menjelaskan metodologi yang digunakan dalam penelitian antara lain mengenai sampel dan populasi, variabel serta metode analisis data yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini membahas hasil pengujian hipotesa yang dikembangkan dan pembahasan analisis yang terkait dengan teori yang ada.

BAB V: PENUTUP

Pada bab ini berisi kesimpulan, keterbatasan dan saran dari penelitian yang dilakukan. Keseluruhan hasil penelitian dari bab sebelumnya dijadikan satu kesimpulan yang ditarik dari garis besar.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, G. N., Lestari, R., & Dalimunthe, S. (2017). Analysis of Effect of Profitability, Assets Structure, Size of Companies, and Liquidity To Capital Structures in Mining Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2012 - 2015. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 8(2), 339–354. <https://doi.org/10.21009/jrmsi.008.2.09>
- Ariyani, H. F., Pangestuti, I. R. D., & Raharjo, S. T. (2019). THE EFFECT OF ASSET STRUCTURE, PROFITABILITY, COMPANY SIZE, AND COMPANY GROWTH ON CAPITAL STRUCTURE (The Study of Manufacturing Companies Listed on the IDX for the Period 2013 - 2017). *Jurnal Bisnis Strategi*, 27(2), 123. <https://doi.org/10.14710/jbs.27.2.123-136>
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2017). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis*. Rajawali Press.
- Chandra, A. F. (2017). Company Size, Profitability, Tangibilitas, Free Cash Flow, And Growth Opportunity That Effect The Capital Structure In Manufacturing Company. *Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 1(2), 17–27.
- Culata, P. R. E., & Gunarsih, T. (2012). PECKING ORDER THEORY AND TRADE-OFF THEORY OF CAPITAL STRUCTURE: EVIDENCE FROM INDONESIAN STOCK EXCHANGE Priska Ralna Eunike Culata; Tri Gunarsih. *Journal The Winners*, 13(1), 40–49.
- Dewi, D., & Sudiartha, G. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(4), 242635.
- Fajrida, S., & Perusahaan, U. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1), 627–636. <https://doi.org/10.35794/emba.v8i1.28019>
- Fajrida, S., & Purba, N. M. B. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1), 627–636. <https://doi.org/10.35794/emba.v8i1.28019>
- Fauzi, M. (2015). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS (Studi Pada Sektor Mining yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 24(1), 86068.
- Gujarati, D. N. (2003). *BASIC*.
- Gujarati, Damodar. (2012). *Econometrics by Example*. PALGRAVE MACMILLAN.
- Gujarati, DN. (2004). *Basic Econometrics*, 3rd Edition. New York: McGraw-Hill,2004. In *New York*.
- Handono Mardiyanto. (2009). *Inti Sari Manajemen Keuangan: Teori, Soal dan Jawaban*. Grasindo.

- John J. Wild, K.R. Subramanyam, R. F. H. (2010). *Analisis Laporan Keuangan: Financial Statement Analysis Buku 2 -10/E.(CD)*. Salemba Empat.
- Mulyatiningsih, E. (2011). *Riset Terapan Bidang Pendidikan dan Teknik*. 183.
- Muslimah, D. N., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(1), 195. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i1.821>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Pertiwi, N. K. N. I., & Darmayanti, N. P. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(6), 3115. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i06.p10>
- Pianda, D. (2018). *Kinerja guru: kompetensi guru, motivasi kerja dan kepemimpinan kepala sekolah*. CV Jejak.
- Saif-Alyousfi, A. Y. H., Md-Rus, R., Taufil-Mohd, K. N., Mohd Taib, H., & Shahr, H. K. (2020). Determinants of capital structure: evidence from Malaysian firms. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 12(3–4), 283–326. <https://doi.org/10.1108/APJBA-09-2019-0202>
- Sparta, & Salsya Defadjria (2018). Determinants Of The Capital Structure Evidence From The Property And Real Estate Companies Listed In Indonesia Stock Exchange, *International Journal of Current Advanced Research*, Vol. 7 (4(A)), page 2319–6505. <https://doi.org/10.24327/ijcar.2018>
- Sparta, Sparta (2017), Islamic Bank Lending - An Introductory Overview with Focus on Indonesian Sharia Banks, in book: "Bank Lending - Theory And Practice 2e, ISBN-10:1-76-042156-1", Curtin: McGraw-Hill, page 377-395
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sutomo, S., Wahyudi, S., Pangestuti, I. R. D., & Muharam, H. (2020). The determinants of capital structure in coal mining industry on the Indonesia Stock Exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(1), 165–174. [https://doi.org/10.21511/imfi.17\(1\).2020.15](https://doi.org/10.21511/imfi.17(1).2020.15)
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi* (First). Kanisius.
- Titman, S., Keown, A. J., & Martin, J. D. (2011). *Financial Management: Principles and Applications, International Edition* (D. Battista (ed.); Eleventh E). Pearson.
- Triyono, T., Kusumastuti, A., & Palupi, I. D. (2019). The Influence of Profitability, Assets Structure, Firm Size, Business Risk, Sales Growth, and Dividend Policy on Capital Structure. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 4(3), 101–111. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v4i3.9340>
- Tse, A. S. L. (2020). Dividend policy and capital structure of a defaultable firm. *Mathematical Finance*, 30(3), 961–994. <https://doi.org/10.1111/mafi.12238>
- Umar, H. (2002). *Metode riset bisnis*. Gramedia Pustaka Utama.

- Velicia, Chintya, & William, K. (2021). The Effect of Company Size , Profitability , Liquidity and Sales Stability on the Capital Structure of the Food and Beverage Subsectors Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2019. *Budapest International Research and Critics Institute Journal*, 4(1), 421–431.
- Wahyuni, I., & Ardini, L. (2017). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, vol.6(No.4), 1308–1325.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1996). *Managerial Finance* (Eight). Erlangga.
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya* (3rd ed.). Ekonisia.
- Yuwanita, Y. F., Ilona, D., & Yona Sari, S. (2020). The Influence Of Company Size, Profitability And Growth Opportunities On Capital Structure. *Jurnal Akuntansi Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 7(2), 162–172. <https://doi.org/10.30656/jak.v7i2.2095>

DAFTAR

LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan

NO	PERUSAHAAN
1	PT Agung Podomoro Land, Tbk
2	PT Alam Sutera Realty, Tbk
3	PT Bekasi Asri Pemula, Tbk
4	PT Bekasi Fajar Industrial State, Tbk
5	PT Binakarya Jaya Abadi, Tbk
6	PT Bhuwanatala Indah Permai, Tbk
7	PT Sentul city, Tbk
8	PT Bumi Citra Permai, Tbk
9	PT Bumi Serpong Damai, Tbk
10	PT Duta Anggada Realty, Tbk
11	PT Ciputra Development, Tbk
12	Intiland Development, Tbk
13	PT Turadelta Lestari, Tbk
14	Duta Pertiwi, Tbk
15	Megapolitan Developments, Tbk
16	Fortune Mate Indonesia, Tbk
17	Gowa Makassar Tourism Development, Tbk
18	PT Greenwood Sejahtera, Tbk
19	Perdana Gapura Prima, Tbk
20	Jaya Real Property, Tbk
21	Kawasan Industri Jababeka, Tbk
22	Lippo Cikarang, Tbk
23	Lippo Karawaci, Tbk
24	PT Modernland Realty, Tbk
25	Metropolitan Kentjana, Tbk
26	Metropolitan Land, Tbk
27	PT Mega Manunggal Property, Tbk
28	Metro Realty, Tbk
29	City retail developments, Tbk
30	Indonesia Prima Property, Tbk
31	Plaza Indonesia Realty, Tbk
32	PT PP Properti, Tbk
33	Pakuwon Jati, Tbk

34	Ristia Bintang mahkotasejati, Tbk
35	Roda Vivatex, Tbk
36	Pikko Land Development, Tbk
37	Suryamas Dutamakmur, Tbk
38	PT Sumarecon Agung, Tbk