



**PENGARUH *STABILITY OF SALES, GROWTH OPPORTUNITY* DAN *CURRENT RATIO*
TERHADAP *DEBT TO EQUITY RATIO* PADA PERUSAHAAN SEKTOR *PROPERTY AND REAL
ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2017**

Yusneni Afrita Nasution
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara
yusneniafrita@gmail.com

ABSTRACT

The objective of the research was to examine and analyze the influence of stability of sales, growth opportunity and current ratio on debt to equity ratio in property and real estate sub-sector companies listed in the Indonesia Stock Exchange period 2014-2017. The research used descriptive research methode. The population was 49 companies in the property and real estate subsector listed in the Indonesia Stock Exchange for the period 2014 – 2017, and 31 of them were used as the samples, taken by using purposive sampling technique. The data were analyzed by using multiple linear regression using SPSS. The results of the research showed that the variables of Stability of Sales, Growth Opportunity and Current Ratio simultaneously had influence on Debt to Equity Ratio. Partially, Stability of Sales had negative and insignificant influence on Debt to Equity Ratio, Growth Opportunity had positive and insignificant influence on Debt to Equity Ratio and Current Ratio had negative and significant influence on Debt to Equity Ratio.

Keywords: Stability of Sales, Growth Opportunity, Current Ratio and Debt to Equity Ratio.

I. PENDAHULUAN

Perusahaan selalu berusaha melakukan pengembangan usaha sebagai upaya untuk mengantisipasi persaingan yang semakin ketat seperti sekarang ini, baik oleh perusahaan besar maupun perusahaan kecil. Upaya pengembangan tersebut menjadi permasalahan tersendiri bagi perusahaan, karena menyangkut pemenuhan dana yang diperlukan. Apabila kebutuhan dana semakin meningkat karena pertumbuhan perusahaan, maka tidak ada pilihan lain, selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya. Karena itu, para manajer keuangan dengan tetap memperhatikan biaya modal (*cost of capital*) perlu menentukan struktur modal dalam upaya menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau dipenuhi dengan modal asing.

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan. Permasalahan struktur modal seringkali dialami oleh banyak perusahaan. Jika suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik akan berakibat perusahaan mempunyai utang yang sangat besar sehingga dapat memberikan beban yang sangat berat bagi

perusahaan dan tentu dapat meningkatkan risiko kebangkrutan bagi perusahaan tersebut.

Stabilitas penjualan sangat berkaitan dan berpengaruh terhadap struktur modal. Apabila suatu perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih mudah dan aman dalam memperoleh pinjaman dan berani menanggung beban utang tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Perusahaan yang memiliki penjualan stabil maka pendapatan yang didapatkan perusahaan juga semakin stabil sehingga kemungkinan perusahaan memenuhi kewajiban finansialnya juga semakin besar.

Growth opportunity merupakan peluang yang dimiliki oleh perusahaan untuk mencapai tingkat pertumbuhan yang maksimal atau mengembangkan perusahaannya. Perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi akan cenderung membutuhkan dana dalam jumlah yang cukup besar untuk membiayai pertumbuhan tersebut di masa yang akan datang, sehingga akan mempengaruhi keputusan struktur modal suatu perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat likuiditas rendah menunjukkan aktiva lancar yang rendah dibandingkan utang lancarnya. Hal ini berarti

perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendek yang rendah. Perusahaan dengan aktiva lancar yang rendah merupakan sinyal negatif bagi para kreditor untuk memberikan pinjaman dana terhadap perusahaan tersebut, karena kreditor melihat risiko gagal bayar yang tinggi saat perusahaan kekurangan kas untuk memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang likuid mampu mendapatkan dana dengan cepat pada saat kekurangan kas dengan menjual aktiva lancarnya untuk memenuhi kewajibannya.

Perusahaan *property* dan *real estate* merupakan sektor industri yang membutuhkan dana yang cukup besar dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya hal ini dikarenakan besarnya dana investasi yang diperlukan untuk membangun *property* dan *real estate*. Permasalahan modal ini disebabkan harga tanah yang selalu mengalami kenaikan dan semakin terbatasnya lahan untuk pembangunan, yang mengharuskan perusahaan melakukan pembangunan apartement dan gedung-gedung pencakar langit yang membutuhkan dana yang cukup besar sehingga permasalahan struktur modal menjadi perhatian lebih bagi perusahaan *property* dan *real estate*.

Data fenomena yang menggambarkan *stability of sales*, *growth opportunity*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* pada tiga perusahaan sektor *property and real estate* periode 2014-2017 dapat dilihat melalui tabel I.1. di bawah ini:

Tabel I.1
Fenomena Penelitian tahun 2014-2017

Nama perusahaan	Tahun	Stability of Sales (Profit Margin)	Growth Opportunity (PER)	Current Ratio	Debt to Equity Ratio
PT. Ciputra Development, Tbk (CTRA)	2014	0,283	10,566	1,427	1,039
	2015	0,232	12,861	1,565	1,012
	2016	0,174	17,590	1,871	1,033
	2017	0,158	21,594	1,949	1,052
PT. Agung Podomoro Land, Tbk (APLN)	2014	0,185	7,001	1,832	1,810
	2015	0,187	6,131	1,389	1,707
	2016	0,156	4,581	1,068	1,579
	2017	0,267	2,160	1,306	1,504
PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk (PLIN)	2014	0,235	37,160	1,857	0,920
	2015	0,170	50,771	1,672	0,941
	2016	0,437	23,728	0,895	1,007
	2017	0,178	68,820	1,167	3,701
PT. Alam Sutera Realty, Tbk (ASRI)	2014	0,324	9,349	1,137	1,656
	2015	0,246	9,849	0,719	1,834
	2016	0,188	13,555	0,898	1,808
	2017	0,354	5,050	0,737	1,418
PT. Intiland Development, Tbk (DILD)	2014	0,237	15,582	1,419	1,014
	2015	0,190	12,096	0,890	1,157
	2016	0,131	17,430	0,922	1,341
	2017	0,123	13,361	0,879	1,075

Sumber :www.idx.co.id

Stability of sales pada PT. Ciputra Development, Tbk tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 0,051 (18,02%) demikian juga *debt to equity ratio* mengalami penurunan sebesar 0,027 (2,59%). PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk tahun 2016 mengalami kenaikan *stability of sales* sebesar 0,267 (157%), *debt to equity ratio* juga mengalami kenaikan sebesar 0,066 (7,02%). PT. Alam Sutera Realty tahun 2016 mengalami penurunan *stability of sales* sebesar 0,058 (23,57%), *debt to equity ratio* juga mengalami penurunan sebesar 0,026 (1,41%). Fenomena ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Mawikere dan Van Rate (2015) yang mengatakan bahwa ada hubungan negatif antara stabilitas penjualan terhadap struktur modal, dimana setiap *stability of sales* mengalami kenaikan maka struktur modal akan mengalami penurunan.

Growth opportunity pada PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 27,043 (53,26%) sedangkan *debt to equity ratio* mengalami kenaikan sebesar 0,066 (7,25%). PT. Alam Sutera Realty tahun 2016 mengalami kenaikan *growth opportunity* sebesar 3,706 (37,62%) namun *debt to equity ratio* mengalami penurunan sebesar 0,026 (1,42%). Fenomena ini

tidak sesuai dengan hasil penelitian Santoso dan Priantinah (2016) yang menyatakan adanya hubungan positif antara *growth opportunity* terhadap struktur modal, apabila tingkat *growth opportunity* perusahaan tinggi dapat berdampak pada kebutuhan pendanaan yang semakin besar. Perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan tinggi tentu akan memiliki peluang dalam hal meminjam pendanaan dari pihak luar yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *growth opportunity* rendah.

Current ratio pada PT.Intiland Development, Tbk aktiva lancar pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 0,032 (3,60%) demikian juga *debt to equity ratio* juga mengalami kenaikan sebesar 0,184 (15,90%). PT. Agung Podomoro Land, Tbk pada tahun 2015 mengalami penurunan *current ratio* sebesar 0,443 (24,18%) sedangkan *debt to equity ratio* juga mengalami penurunan sebesar 0,103 (5,69%), begitu juga di tahun 2016 *current ratio* mengalami penurunan sebesar 0,321 (23,11%) *debt to equity ratio* juga mengalami penurunan sebesar 0,128 (7,50%). Fenomena ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Hudan,dkk (2016) yang menyatakan adanya hubungan negatif antara likuiditas dengan struktur modal, yang berarti semakin tinggi likuiditas maka akan berdampak pada menurunnya struktur modal dengan pengaruh yang signifikan. Sebaliknya, semakin menurunnya tingkat likuiditas maka akan berdampak pada meningkatnya struktur modal dengan pengaruh yang signifikan. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih menggunakan pendanaan dari internal perusahaan. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan mengurangi pendanaan melalui hutang. Hal ini disebabkan karena perusahaan sudah memiliki pendanaan sumber internal yang tinggi melalui asset yang likuid, maka semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan akan menurunkan penggunaan dana eksternal perusahaan.

Berdasarkan uraian dan fenomena di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : “Pengaruh *Stability of Sales*, *Growth Opportunity* dan *Current Ratio* terhadap *Debt to Equity Ratio* pada Perusahaan Sektor *Property and Real Estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017”.

II. KAJIAN LITERATUR

II.1 *Stability Of Sales*

Menurut Deanta (2016:21), penjualan merupakan komponen pembentuk laba perusahaan. Peningkatan penjualan berarti ada kemungkinan laba bisnis akan meningkat. Meningkatkan penjualan memang tidak identik dengan meningkatkan laba atau keuntungan. Namun dalam praktiknya apabila penjualan meningkat kemungkinan besar laba akan meningkat pula. Hal ini akan terlihat dari omzet penjualan yang dimilikinya (Kasmir, 2013:240). Apabila penjualan perusahaan stabil meningkat, maka perusahaan dengan sendirinya memperoleh dana yang cukup besar, sehingga perusahaan akan mengurangi utangnya, bahkan bisa tidak menggunakan utang dalam operasi perusahaan(Musthafa, 2017:86). Sesuai dengan hasil penelitian Mawikere dan Rate (2015) yang mengatakan bahwa ada hubungan negatif antara stabilitas penjualan terhadap struktur modal, dimana setiap penjualan mengalami kenaikan maka struktur modal akan mengalami penurunan.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

<p><i>Stability of Sales</i> (X₁)</p> <p>Sumber : Deanta (2016:21)</p>	<p>Penjualan merupakan komponen pembentuk laba perusahaan. Peningkatan penjualan berarti ada kemungkinan laba bisnis akan meningkat</p> <p>Sumber: Poltak Sinaga (2014: 243)</p>	<p>$Profit\ Margin = \frac{Laba\ Bersih}{Penjualan}$</p>	<p>Rasio</p>
---	--	---	--------------

H₁ : *Stability of sales* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *debt to equity ratio* pada perusahaan sektor *property and real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017

II.2 *Growth opportunity*

Growth opportunity yaitu kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal-hal yang menguntungkan(Sinaga, 2014: 352).Peluang pertumbuhan dapat dijadikan sebagai tolak ukur dalam menentukan seberapa jauh tingkat pertumbuhan perusahaan di masa depan.Menurut Meutia dkk (2014), perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan berupaya meningkatkan aktiva tetapnya sehingga membutuhkan dana lebih besar pada masa yang akan datang, namun tetap harus dapat mempertahankan tingkat labanya. Akibatnya, laba ditahan akan meningkat dan perusahaan tersebut akan cenderung lebih banyak berutang untuk mempertahankan rasio utangnya.Dengan tingginya tingkat pertumbuhan perusahaan tersebut akan memberikan sinyal positif

kepada pihak internal dan eksternal perusahaan, hal tersebut sesuai dengan *Signal Theory*. Perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan tinggi tentu akan memiliki peluang dalam hal meminjam pendanaan dari pihak luar yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *Growth Opportunity* rendah, hal ini disebabkan untuk bertumbuh perusahaan memerlukan dana yang lebih banyak.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

<i>Growth Opportunity</i> (X ₂)	kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal-hal yang menguntungkan Sumber : Sinaga (2014: 352)	PER = $\frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning per Lembar Saham}}$ Sumber : Purwanto dan Sumarto (2017:19)
---	--	---

H₂ : *Growth opportunity* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *debt to equity ratio* pada perusahaan sektor *property and real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

II.3 Current ratio

Current ratio menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya (Horne dan Wachowicz (2016: 167)). *Current ratio* yang tinggi mungkin menunjukkan adanya uang kas yang berlebihan dibanding dengan tingkat kebutuhan atau adanya unsur aktiva lancar yang rendah likuiditasnya (seperti persediaan) yang berlebih-lebihan. *Current ratio* yang tinggi tersebut memang baik dari sudut pandangan kreditor, tetapi dari sudut pandangan pemegang saham kurang menguntungkan karena aktiva lancar tidak didayagunakan dengan efektif. Sebaliknya *current ratio* yang rendah relatif lebih riskan, tetapi menunjukkan bahwa manajemen telah mengoperasikan aktiva lancar secara efektif. Saldo kas dibuat minimum sesuai dengan kebutuhan dan tingkat perputaran piutang dan persediaan diusahakan maksimum (Jumingan, 2014: 124). Menurut Sunyoto (2018: 14), apabila korporasi itu tidak cukup likuiditasnya maka korporasi dapat meminjam kepada bank melalui pinjaman jangka pendek, cerukan dan anjak piutang. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan mengurangi pendanaan melalui utang. Hal ini disebabkan karena perusahaan sudah memiliki pendanaan sumber internal yang tinggi melalui aset yang likuid, maka semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan akan menurunkan penggunaan dana eksternal perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas

berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

<i>Current Ratio</i> (X ₃)	rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan Sumber : Kasmir (2015:134)	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang lancar}}$ Sumber : Wira (2011: 73)	Rasio
--	--	--	-------

H₃ : *Current ratio* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *debt to equity ratio* pada perusahaan sektor *property and real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

II.4 Debt to equity ratio

Debt to equity ratio adalah rasio yang mengukur sejauhmana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang (Hery, 2015: 198). Semakin tinggi rasio *debt to equity ratio* maka resiko kreditor (termasuk bank) semakin besar karena *Debt to Equity Ratio* yang tinggi berarti semakin rendah tingkat keamanan dana yang ditempatkan oleh kreditor dalam bisnis tersebut (Jusuf, 2016:56). Manfaat dan tujuan *Debt to Equity Ratio* menurut Kasmir (2015:165-166) adalah:

1. Untuk menilai dan mengetahui kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menilai dan mengetahui kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
3. Untuk menilai dan mengetahui keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menilai dan mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai dan mengetahui seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai dan mengetahui atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.

7. Untuk menilai dan mengetahui berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

<i>Debt to Equity Ratio</i> (Y)	menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar Sumber : Harahap (2016:303)	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$ Sumber: Wira (2011: 75)	Rasio
---------------------------------	---	--	-------

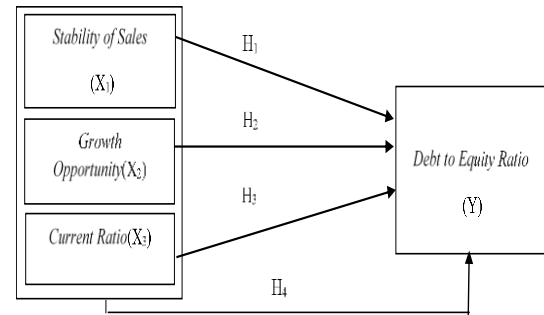
H₄ : *Stability of sales, growth opportunity dan current ratio* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *debt to equity ratio* pada perusahaan sektor *property and real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017

Tabel II.1 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Meutia, dkk (2014)	Pengaruh <i>Growth Opportunity, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia</i>	Independen : - <i>Growth Opportunity</i> - Profitabilitas - Ukuran Perusahaan Dependen: - Struktur Modal	Secara simultan : <i>Growth opportunity</i> , profitabilitas dan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal Secara parsial : - <i>Growth opportunity</i> berpengaruh terhadap struktur modal - Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal - Profitabilitas berpengaruh negatif sig terhadap struktur modal
Hudan, dkk (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Sektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015)	Independen : - Profitabilitas - Likuiditas - Ukuran Perusahaan Dependen: - Struktur Modal	Secara simultan : Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal Secara parsial : - Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif sig terhadap struktur modal
Mawikere dan Rate (2015)	Pengaruh Stabilitas Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan Automotive and Allied Product Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2013	Independen : - Stabilitas Penjualan - Struktur Aktiva Dependen: - Struktur Modal	Secara simultan : Stabilitas Penjualan dan Struktur Aktiva berpengaruh terhadap struktur modal Secara parsial : - Stabilitas penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal - Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal

Berdasarkan uraian teori-teori diatas maka peneliti membuat kerangka konseptual yang dapat dilihat pada Gambar II.1:

Gambar II.1 Kerangka Konseptual



III. METODE

Pendekatan penelitian yang digunakan adalah penelitian deduktif, jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dan sifat penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan studi dokumentasi, jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar (*listed*) di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2014 sampai dengan tahun 2017. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah berjumlah 49 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah berdasarkan *purposive sampling*

Tabel III.1 Tabel Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan sektor <i>property and real estate</i> yang terdaftar di BEI	49
2.	Perusahaan sektor <i>property and real estate</i> yang <i>delisting</i> di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2017	(8)
3.	Perusahaan sektor <i>property and real estate</i> yang mengalami kerugian pada tahun 2014-2017	(10)
	Jumlah sampel	31
	Jumlah periode	4
	Jumlah Observasi = 31 x 4	124

Hipotesis diuji dengan analisis regresi linier berganda menggunakan program SPSS, untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model regresi yang digunakan yaitu :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y = *Debt to Equity Ratio*

a = Konstanta

- b1 = Koefisien Regresi Variabel X1 (*Stability of Sales*)
- b2 = Koefisien Regresi Variabel X2 (*Growth Opportunity*)
- b3 = Koefisien Regresi Variabel X3 (*Current Ratio*)
- X1 = Variabel *Stability of Sales*
- X2 = Variabel *Growth Opportunity*
- X3 = Variabel *Current Ratio*
- e = Persentase Kesalahan

IV. HASIL DAN DISKUSI

Uji Asumsi Klasik

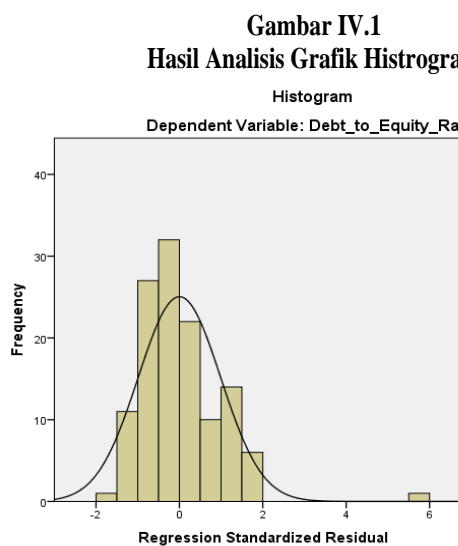
Untuk menghasilkan suatu model regresi yang baik, analisi regresi memerlukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu sebelum melakukan pengujian hipotesis.

- Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji yang dilakukan dalam normalitas ini adalah dengan melihat grafik Histogram, P-P Plots dan *Kolmogorov-Smirnov*.

Analisis Grafik

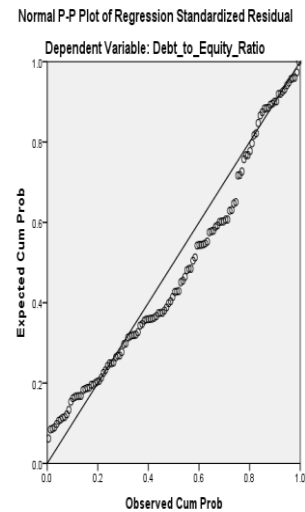
Hasil uji normalitas dari grafik histogram dapat dilihat pada Gambar IV.1 sebagai berikut:



Grafik histogram pada Gambar IV.1 di atas menunjukkan garis kurva berbentuk simetri tidak melenceng ke kiri ataupun ke kanan maka dapat dikatakan data telah berdistribusi normal.

Demikian pula dengan hasil normal probability plot berikut ini:

Gambar IV.2 Hasil Analisis Normal Probability Plot



Grafik normalitas P-P Plot pada Gambar IV.2, terlihat titik-titik mengikuti garis diagonal sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Selain analisis grafik, perlu dilakukan analisis statistik untuk memastikan apakah data benar-benar berdistribusi normal. Pengujian normalitas secara statistik menggunakan uji *kolmogorov smirnovtest* yang hasil pengujiannya dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel IV.1
Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		124
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.47441337
Most Extreme Differences	Absolute	.109
	Positive	.109
	Negative	-.074
Kolmogorov-Smirnov Z		1.218
Asymp. Sig. (2-tailed)		.103

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Hasil uji normalitas *Kolmogorov Smirnov* pada Tabel IV.1 menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,103 > 0,05$. Jadi

dengan demikian berdasarkan hasil uji normalitas *Kolmogorov Smirnov* dapat disimpulkan data penelitian berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolonieritas antar variabel-variabel independent dapat dilakukan dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*.

Tabel IV.2
Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Stability_of_Sales	.979	1.021
Growth_Opportunity	.996	1.004
Current_Ratio	.982	1.018

a. Dependent Variable: Debt_to_Equity_Ratio

Hasil uji multikolinearitas pada Tabel IV.2 menunjukkan nilai *tolerance Stability of Sales* sebesar $0,979 > 0,1$ dan VIF $1,021 < 10$, nilai *tolerance Growth Opportunity* sebesar $0,996 > 0,1$ dan VIF $1,004 < 10$, nilai *tolerance Current Ratio* sebesar $0,982 > 0,1$ dan VIF $1,018 < 10$. Dengan demikian hasil uji Multikolinearitas dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi tersebut. Variabel independen *Stability of Sales*, *Growth Opportunity* dan *Current Ratio* semua memiliki nilai *tolerance* diatas $0,1$ dan nilai VIF dibawah 10 .

Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk mengetahui ada atau tidak nya autokolerasi dalam suatu model penelitian, maka dapat diukur berdasarkan uji *Durbin Watson*.

Tabel IV.3
Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.402 ^a	.162	.141	.480307	1.878

a. Predictors: (Constant), Current_Ratio, Growth_Opportunity, Stability_of_Sales

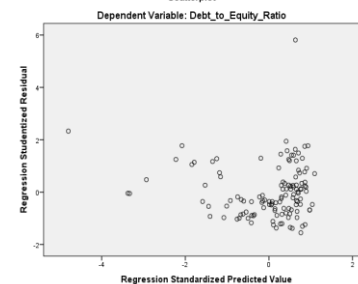
b. Dependent Variable: Debt_to_Equity_Ratio

Hasil uji autokorelasi pada Tabel IV.3 menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar $1,878$; sedangkan dalam tabel DW untuk " k " = 3 (variabel bebas) dan $N = 124$ besar nilai *dl* (batas bawah) = $1,6577$ dan *du* (batas atas) = $1,7567$; $4 - dl = 2,3423$ dan $4 - du = 2,2433$. Dengan melihat kriteria pada pedoman *Durbin-Watson* maka nilai $du \leq d \leq 4-du$ atau $1,7567 < 1,878 < 2,2433$ maka dari hasil uji Autokorelasi dapat diambil kesimpulan tidak terdapat autokorelasi negatif dan positif.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pada penelitian ini cara mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas adalah menggunakan grafik *scatterplot* dan uji *glejser*. Berikut uji heteroskedastisitas dapat dilihat dari grafik *scatterplot*.

Gambar IV.3
Hasil Uji Scatterplot



Dari grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak baik diatas maupun di bawah angka nol (0) pada sumbu Y, sehingga dari grafik *scatterplot* dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Pendeteksian ada tidaknya heteroskedastisitas bisa juga dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*, berikut hasil uji nya :

Tabel IV.4
Uji *Glejser*

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.381	.050		7.555	.000
1 Stability_of_Sales	-.009	.021	-.039	-.424	.672
Growth_Opportunity	-8.196E-005	.000	-.040	-.442	.659
Current_Ratio	-.008	.017	-.045	-.491	.624

a. Dependent Variable: ABSUT

Hasil uji *Glejser* Pada Tabel IV.4 di atas menunjukkan nilai signifikan dari 3 variabel independen yaitu *Stability of Sales* 0,672 > 0,05 *Growth Opportunity* 0,659 > 0,05 dan *Current Ratio* 0,624 > 0,05 dengan demikian dari hasil uji *Glejser* dapat disimpulkan tidak terjadi masalah Heteroskedastisitas.

Analisis Data Penelitian

- Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel IV.5
Persamaan Regresi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	S
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.082	.076		14.211	
1 Stability_of_Sales	-.061	.032	-.163	-1.934	
Growth_Opportunity	.000	.000	-.107	-1.282	
Current_Ratio	-.102	.026	-.332	-3.938	

a. Dependent Variable: Debt_to_Equity_Ratio

Hasil uji analisis regresi linear berganda pada Tabel IV.5 adalah :
 $Y = 1,082 - 0,061X_1 + 0,000X_2 - 0,102X_3$

Makna dari persamaan regresi linier berganda di atas adalah :

1. Konstanta (a) sebesar 1,082 satuan menyatakan bahwa jika *Stability of Sales*, *Growth Opportunity*, dan *Current Ratio* konstan (tetap) maka *Debt to Equity Ratio* sebesar 1,082 satuan.
2. Koefisien regresi *Stability of Sales* (X1) sebesar -0,061 satuan menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan *Stability of Sales* akan menyebabkan penurunan *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,061 satuan.
3. Koefisien regresi *Growth Opportunity*(X2) sebesar 0,000 satuan menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan *Growth Opportunity* akan menyebabkan peningkatan *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,000 satuan.
4. Koefisien regresi *Current Ratio* (X3) sebesar - 0,102 satuan menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan *Current Ratio* akan menyebabkan penurunan *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,102 satuan.

- Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan pengaruh variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikat. Hasil perhitungan koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel IV.6 berikut ini:

Tabel IV.6
Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.402 ^a	.162	.141	.480307

b. Predictors: (Constant), Stability_of_Sales ,Growth_Opportunity, Current_Ratio

Berdasarkan Tabel IV.6 hasil Uji Koefisien Determinasi diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,141 hal ini berarti bahwa variasi dari *Stability of Sales*, *Growth Opportunity* dan *Current Ratio* menjelaskan *Debt to Equity Ratio* sebesar 14,1% sedangkan sisanya sebesar 85,9% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar variabel yang diteliti dalam penelitian ini.

- Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji-F)

**Tabel IV.7
Uji F**

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	5.338	3	1.779	7.713	.000 ^b
Residual	27.683	120	.231		
Total	33.021	123			

a. Dependent Variable: Debt_to_Equity_Ratio

b. Predictors: (Constant), Stability_of_Sales, Growth_Opportunity, Current_Ratio

Hasil uji F pada Tabel IV.7 menghasilkan nilai F hitung sebesar 7,713. Pada derajat bebas 1 (df₁) = k = 3, dan derajat bebas 2 (df₂) = n-k-1 = 124-3-1= 120, dimana n = jumlah sampel, k = jumlah variabel independen, maka nilai f tabel pada taraf kepercayaan signifikansi 0,05 adalah 2,68.

F hitung = 7,713 > F tabel = 2,68 dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena F hitung > F tabel dan signifikansi < 0,05 maka H_a diterima artinya secara simultan (bersama-sama) *Stability of Sales*, *Growth Opportunity* dan *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan *Property* dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017.

- Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji-t)

Tabel IV.8

Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.082	.076		14.211	.000
1 Stability_of_Sales	-.061	.032	-.163	-1.934	.055
Growth_Opportunity	.000	.000	-.107	-1.282	.202
Current_Ratio	-.102	.026	-.332	-3.938	.000

a. Dependent Variable: Debt_to_Equity_Ratio

Nilai t tabel untuk probabilitas 0,05 pada derajat bebas (df) =120 adalah sebesar 1,97993. Dengan demikian berdasarkan Tabel IV.8 hasil dari Uji t dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai -t hitung > -t tabel atau -1,934 > -1,97993 dan signifikan 0,055 > 0,05 maka H₀ diterima artinya secara parsial *Stability of Sales* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan *Property* dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017. Koefisien regresi *stability of Sales* yang negatif mengidentifikasi bahwa kenaikan stabilitas penjualan 1 satuan akan menurunkan struktur modal sebesar 0,061 tetapi tidak signifikan. Hasil penelitian ini mendukung teori Musthafa(2017:86) yang menyatakan bahwa apabila penjualan perusahaan stabil meningkat, maka perusahaan dengan sendirinya memperoleh dana yang cukup besar, sehingga perusahaan akan mengurangi utangnya, bahkan bisa tidak menggunakan utang dalam operasi perusahaan. Di sisi lain karena tujuan pemegang saham adalah memperoleh return tertentu maka dengan adanya peningkatan penjualan mereka berharap memperoleh return yang lebih tinggi yang selanjutnya mengurangi bagian laba yang ditahan sehingga secara keseluruhan adanya peningkatan penjualan tidak cukup signifikan mempengaruhi struktur modal (Vitriasari dan Indarti. 2012).
2. Nilai -t hitung > -t tabel atau -1,282 > -1,97993 dan signifikan 0,202 > 0,05 maka

H_0 diterima artinya secara parsial *Growth Opportunity* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan *Property* dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017.

Koefisien regresi *Growth Opportunity* yang positif mengidentifikasi bahwa kenaikan *Growth Opportunity* akan menaikkan struktur modal tetapi tidak signifikan. *Growth Opportunity* akan mengakibatkan perusahaan perlu penambahan modal agar mendukung pengembangan perusahaan. Disisi lain para kreditur cenderung akan melihat *Growth Opportunity* sebagai salah satu hal yang dipertimbangkan dalam memberikan pinjaman. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin banyak dana yang dibutuhkan untuk membiayainya, sehingga semakin mudah juga perusahaan dalam mendapatkan dana dalam bentuk hutang. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang mengindikasikan bahwa semakin besar pertumbuhan perusahaan maka prospek perusahaan tersebut semakin bagus yang akan menarik perhatian pihak luar untuk menanamkan modalnya dan mempermudah manajemen mendapatkan pinjaman karena adanya keyakinan kreditur dan investor terhadap kinerja perusahaan yang menyebabkan struktur modal meningkat (Sawitri dan Lestari, 2015).

3. Nilai $-t$ hitung $< -t$ tabel atau $-3,938 < -1,97993$ dan signifikan $0,000 < 0,05$ maka H_a diterima artinya secara parsial *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan *Property* dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017. Koefisien regresi *Current Ratio* yang negatif mengidentifikasi bahwa kenaikan *Current Ratio* akan menurunkan struktur modal. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Hudan dkk (2016) yang menyatakan adanya hubungan negatif antara likuiditas dengan struktur modal, yang berarti semakin tinggi likuiditas maka akan berdampak pada menurunnya struktur modal dengan pengaruh yang signifikan. Sebaliknya, semakin menurunnya tingkat likuiditas maka akan berdampak pada meningkatnya struktur modal dengan

pengaruh yang signifikan. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih menggunakan pendanaan dari internal perusahaan. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan mengurangi pendanaan melalui utang. Hal ini disebabkan karena perusahaan sudah memiliki pendanaan sumber internal yang tinggi melalui *asset* yang likuid, maka semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan akan menurunkan penggunaan dana eksternal perusahaan.

V. KESIMPULAN

Kesimpulan

Kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah:

1. *Stability of Sales* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
2. *Growth Opportunity* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
3. *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
4. *Stability of Sales*, *Growth Opportunity* dan *Current Ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017 dengan hasil Koefisien Determinasi sebesar 0,141 hal ini berarti mengindikasikan bahwa variasi dari *Stability of Sales*, *Growth Opportunity*, dan *Current Ratio* menjelaskan *Debt to Equity Ratio* sebesar 14,1% sedangkan sisanya 85,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Saran

Saran yang dapat diberikan peneliti berkaitan dengan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, disarankan untuk memperhatikan keseimbangan antara tingkat *stability of sales, growth opportunity* dan likuiditas dengan struktur modal, agar perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang optimal dan tetap dapat melakukan pemenuhan kewajiban pembayaran hutangnya.
2. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah variabel independen lain di luar dari variabel yang diteliti oleh peneliti seperti struktur aktiva, risiko bisnis, profitabilitas dan lainnya. Dan juga meneliti perusahaan di sektor yang lain.
3. Bagi investor, disarankan untuk melakukan analisis terhadap struktur modal dan faktor yang mempengaruhi struktur modal terlebih dahulu sebelum melakukan keputusan investasi pada perusahaan tersebut agar dapat mendapatkan keuntungan seperti yang diharapkan.

REFERENSI

- Deanta. 2016. *Memahami Pos-Pos dan Angka-Angka dalam Laporan Keuangan Untuk orang Awam*. Yogyakarta: Gava Media.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. Yogyakarta: Tri Admojo CAPS.
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz. 2016. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Hudan, Yusron. Isyuardhana, Deannes dan Triyanto, Dedik Nur. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Sektor Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *e-Proceeding of Management Telkom university*. Vol.3 No.2 Agustus 2016. Page 1596. ISSN: 2355-9357
- Jumingan. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta:PT. Bumi Aksara.
- Jusuf, Jopie. 2016. *Analisis Kredit untuk Account Officer*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke Lima Jakarta: Penerbit PT. RajaGrafindo Persada.
- . 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke Lima Jakarta: Penerbit PT. RajaGrafindo Persada.
- Mawikere, Cinthia Yurike dan Van Rate, Paulina. 2015. Pengaruh Stabilitas Penjualan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan Automotive and Allied Product Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2013. *Jurnal EMBA*. Vol.3 No.3 Sept. 2015. Hal.149-158. ISSN 2303-11.
- Meutia, Tuti. Arfan, Muhammad dan Darwanis. 2014. Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala*. Vol 3, No. 2, Mei 2014. pp. 94-100. ISSN 2302-0164
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Santoso, Yuswanandre dan Priantinah, Denies. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Profita*. Vol.4 No.4.
- Sawitri, Ni Putu Yuliana Ria dan Lestari, Putu Vivi. 2015. Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 5, 2015: 1238-1251. ISSN: 2302-8912.
- Sinaga, Poltak. 2014. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Medan: CV. Mitra.
- Sunyoto, Danang. 2018. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: CAPS.
- Vitriasari, Ririn dan Indarti, Iin. 2012. Pengaruh Stabilitas Penjualan Struktur Aktiva dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Studi Empiris Terhadap Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di BEI(2007-2009). Semarang: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Mangala.