

**FAKTOR –FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE TAHUN 2010-2012**

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Persyaratan
Guna Mencapai Derajat Sarjana S-1
Program Studi Manajemen

Diajukan Oleh :

Siti Nur Aisyah

NPM.123112211608



**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS 17 AGUSTUS 1945
SEMARANG
2014**

HALAMAN PENGESAHAN

**FAKTOR –FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE TAHUN 2010-2012**

Yang Dipersiapkan dan Disusun oleh

Siti Nur Aisyah
NPM.123112211608

Telah dipertahankan di depan Dosen Penguji
Pada Tanggal.....

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima

Dra. Giyah Yuliari, MM

Penguji I

Dr. Sulistyani, SE, MM
Pembimbing

Joko Riyanto, SE, MM

Penguji II

Semarang,.....
Fakultas Ekonomi
Universitas 17 Agustus 1945 Semarang
Dekan

Dra. Giyah Yuliari, MM
NIP: 195707201984032001

PERUNTUKAN DAN MOTTO

MOTTO :

- ❖ “Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan.Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan ”(QS. ASY- SYARH 94: 5-6)
- ❖ Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain. (Q.S Al-Insyirah 6-7)
- ❖ “ Dan apabila dikatakan berdirilah kamu, maka berdirilah. Niscaya Allah akan meninggikan orang- orang yang beriman diantara mu dan orang-orang yang diberi pengetahuan beberapa derajat. Dan Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan” (QS. Al Mujadilah 58: 11)
- ❖ “Tidak ada kesuksesan yang bisa dicapai seperti membalikkan telapak tangan. Tidak ada keberhasilan tanpa kerja keras, keuletan, kegigihan, dan kedisiplinan (Chairul Tanjung)

PERUNTUKAN

Puji syukur selalu terpanjatkan ke hadirat Allah SWT beserta Sholawat dan salam semoga selalu tercurah limpahkan kepada Rasullah SAW, ku persembahkan skripsi ini

Untuk :

Ayahanda **H. Kaswan** dan Ibunda **Fatimah** terkasih atas seluruh dukungan, semangat dan **doa** di setiap sujud mereka.

Kakak-kakakku yang telah menjadi motivasi dan inspirasi dan tiada henti memberikan dukungan do'anya buat aku.

Suami terkasih **Edy Subagah** yang selalu sabar menemaniku, serta buah hatiku tercinta **Asyifa Nur Arifah** yang selalu memberikan semangat dalam keceriaannya.

“Tanpa keluarga, manusia, sendiri di dunia, gemetar dalam dingin.

”Terima kasih atas ilmu yang telah diberikan demi mewujudkan masa depan yang lebih cerah;

Serta teman-teman seperjuanganku yang telah berjuang bersama di kampus yang kita cintai

Judul : FAKTOR –FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2010-2012
TITLE: THE FACTORS AFFECTING CAPITAL STRUCTURE IN REAL ESTATE AND PROPERTY LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2010-2012

Siti Nur Aisyah
NPM.123112211608

ABSTRAK

Perkembangan kondisi perekonomian global yang semakin pesat merupakan suatu tantangan sekaligus peluang bagi perusahaan untuk selalu melakukan penyesuaian terutama dalam hal kebijakan tersebut berkaitan dengan masalah pendanaan. Pendanaan di gunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan baik yang bersifat operasional maupun non operasional. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dapat berasal dari dalam perusahaan (modal sendiri) maupun luar perusahaan (modal asing)

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2010-2012. Sampel adalah sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap bisa mewakili keseluruhan populasi (Djarwanto PS dan Pangestu Subagyo, 2009). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012 yaitu 47 perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur asset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal . Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal .

Kata kunci : struktur asset, ROA, likuiditas dan struktur modal.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **FAKTOR –FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2010-2012**

Penulisan Skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana Strata Satu (S1) Fakultas Ekonomi Universitas 17 Agustus 1945 Semarang. Dalam penyusunan skripsi ini, atas bimbingan, bantuan dan petunjuk dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Yth. Dra. Giyah Yuliari, MM, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Untag Semarang.
2. Yth. Dr. Sulistyani, SE, MM, selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk memberikan bimbingan dan pengarahan pada penulis dalam penyusunan skripsi ini.
3. Para Dosen Universitas 17 Agustus 1945 Semarang yang telah membimbing selama kuliah dan memberikan bekal ilmu pengetahuan sebelum penulisan skripsi ini.
4. Staf dan Karyawan Pojok BEI Semarang yang telah memberikan data-data yang penulis butuhkan dalam penyusunan skripsi ini.

5. Rekan-rekan dan semua pihak, yang tidak bisa sebutkan satu persatu yang selaku mendukung terus dalam penulisan skripsi ini.

Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang memerlukan, Amin.

Semarang, September 2014

Penulis,

Siti Nur Aisyah
NPM.123112211608

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PERUNTUKAN DAN MOTTO.....	iii
ABSTRAK	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
BAB I PENDAHULUAN.....	I-1
1.1. Latar Belakang Masalah	I-1
1.2. Perumusan Masalah	I-8
1.3. Tujuan Penelitian	I-9
1.4. Manfaat Penelitian	I-9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	II-1
2.1. Tinjauan Pustaka	II-1
2.1.1 Pengertian Teori Keagenan	II-1
2.2 Struktur Modal.....	II-2
2.3 Arti Pentingnya Struktur Modal	II-14
2.4 Struktur Aset.....	II-18

2.5 Profitabilitas.....	II-20
2.6 Rasio Likuiditas	II-22
2.7 PenelitianTerdahulu.....	II-24
2.8 Hubungan antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis	II-25
2.9 Kerangka Pemikiran.....	II-28
BAB III METODE PENELITIAN.....	III-1
3.1. Jenis Penelitian	III-1
3.2 Definisi Operasional.....	III-1
3.3. Populasi dan Sampel.....	III-2
3.4. Jenis dan Sumber Data.....	III-4
3.5. Teknik Pengumpulan Data.....	III-5
3.6. Teknik Analisis Data.....	III-6
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	IV-1
4.1 Deskripsi Obyek Penelitian.....	IV-1
4.2 Analisis Data.....	IV-2
4.3 Uji Asumsi Klasik	IV-15
4.4 Analisis Regresi Linier Berganda	IV-19
4.5 Koefisien Determinasi.....	IV-20
4.6 Uji Simultan (Uji F)	IV-21
4.7 Pengujian Hipotesis.....	IV-21
4.8 Pembahasan	IV-23

BAB V	PENUTUP.....	V-1
	5.1 Kesimpulan	V-1
	5.2 Saran	V-3

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Riset Gap.....	I-7
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	II-24
Tabel 3.1 Sampel	III-3
Tabel 4.1 Struktur Aset Perusahaan Real Estate	IV-2
Tabel 4.2 ROA Perusahaan Real Estate.....	IV-4
Tabel 4.3 Likuiditas Perusahaan Real Estate	IV-6
Tabel 4.4 Struktur Modal Perusahaan Real Estate.....	IV-8
Tabel 4.5 Hasil Uji Analisis Deskriptif.....	IV-10
Table 4.6 Hasil Uji Normalitas	IV-12
Tabel 4.7 Hasil Uji Kolmogorof Smirnov Test.....	IV-13
Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinieritas	IV-17
Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi	IV-18
Tabel 4.10 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	IV-19
Tabel 4.11 Hasil Koefisien Determinasi	IV-20
Tabel 4.12 Hasil uji Simultan	IV-21
Tabel 4.13 Hasil Uji t	IV-22

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	II-28
Gambar 4.1 Grafik Histogram	IV-14
Gambar 4.2 <i>Probability Plot</i>	IV-15
Gambar 4.3 Uji Heteroskedastisitas	IV-16

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN I	PERHITUNGAN STRUKTUR ASET
LAMPIRAN II	PERHITUNGAN PROFITABILITAS
LAMPIRAN III	PERHITUNGAN LIKUIDITAS
LAMPIRAN IV	PERHITUNGAN STRUKTUR MODAL
LAMPIRAN V	HASIL REGRESI LINIER BERGANDA

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan kondisi perekonomian global yang semakin pesat merupakan suatu tantangan sekaligus peluang bagi perusahaan untuk selalu melakukan penyesuaian terutama dalam hal kebijakan tersebut berkaitan dengan masalah pendanaan. Pendanaan di gunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan baik yang bersifat operasional maupun non operasional. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dapat berasal dari dalam perusahaan (modal sendiri) maupun luar perusahaan (modal asing) (Riyanto, 2011).

Keputusan pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasi perusahaan dan juga terhadap resiko perusahaan itu sendiri. Sehingga keputusan pendanaan akan berpengaruh terhadap posisi finansial perusahaan yang berujung pada nilai perusahaan dimata investor maupun calon investor. Oleh karena itu manajemen perusahaan maupun kreditur harus mengetahui faktor – faktor yang berkaitan dengan masalah pendanaan tersebut. Dengan mengetahui faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan, maka dapat dijadikan sebagai alat evaluasi baik bagi pihak manajemen perusahaan maupun oleh investor dalam melakukan suatu keputusan bisnis (Riyanto, 2011).

Struktur modal merupakan suatu cerminan bagaimana kebijakan pendanaan perusahaan dibuat, hal ini dapat dilihat dari jenis sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan karena masalah struktur modal memiliki keterkaitan yang erat dengan kapitalitas perusahaan. Kebijakan mengenai struktur modal berkaitan dengan *trade off* antara resiko dengan tingkat pengembalian - penambahan hutang (Riyanto, 2011).

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dengan tingkat pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Dengan mengetahui apa dan bagaimana Faktor – faktor yang paling mempengaruhi struktur modal diperusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia maka akan dapat membantu manajer perusahaan pada khususnya dalam membuat suatu keputusan bagaimana seharusnya pemenuhan kebutuhan dana perusahaan. Kebijakan pemenuhan dana tersebut ditujukan untuk mencapai struktur modal yang optimal, sehingga tujuan manajemen untuk memakmurkan pemegang saham dapat tercapai.(Riyanto, 2011)

Secara garis besar struktur modal suatu perusahaan itu terdiri dari dua hal yaitu hutang jangka panjang (*long term debt*) dan modal sendiri yang terdiri yang terdiri atas saham preferen (*preferen stock*) dan saham biasa (*common stock*). Manajer keuangan harus berusaha untuk menentukan suatu kombinasi struktur modal yang optimal agar kebutuhan modal perusahaan dapat terpenuhi dan tidak terjadi ketimpangan. Menurut Wetson dan Brigham (2009) “ Perusahaan juga harus mempertimbangkan faktor-faktor yang besar pengaruhnya pada pemilihan target struktur modal yaitu stabilitas penjualan, struktur aset, leverage operasi (*operating*

leverage, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, likuiditas, sikap kreditur, sikap pasar, kondisi internal perusahaan (*firm internal condition*), fleksibilitas keuangan. Perusahaan yang sudah Go Publik dapat memperoleh dana melalui pasar modal yang berupa pinjaman yaitu dengan menjual obligasi sekuritas kredit maupun dana *equity* yaitu dengan menjual saham". Sebelum adanya pasar modal sumber pembiayaan perusahaan-perusahaan pada waktu itu adalah berasal dari bank-bank pemerintah. Bank-bank pemerintah memegang peranan penting dalam pembiayaan perusahaan. Pasar modal menyediakan fasilitas pemindahan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana dari pihak yang membutuhkan dana. Pasar modal menyediakan dana yang diperlukan oleh pihak-pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang membutuhkan dana tersebut tanpa harus terlibat langsung di pasar modal.

Berdasarkan kondisi tersebut, perusahaan dalam menentukan struktur modalnya akan sangat memperhitungkan untung rugi yang akan didapatkan karena dengan mengetahui apa dan bagaimana faktor-faktor yang paling mempengaruhi struktur modal perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat membantu khususnya pihak manajemen perusahaan yang ada dalam perusahaan tersebut dalam menentukan bagaimana seharusnya pemenuhan kebutuhan dana untuk mencapai struktur modal yang optimal harus dilakukan dan juga para investor di pasar modal pada umumnya. Dengan demikian tujuan pihak manajemen perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (pemilik) dapat tercapai.

Keputusan pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya dan juga akan berpengaruh terhadap resiko perusahaan itu sendiri. Jika perusahaan meningkatkan *leverage* maka perusahaan ini dengan sendirinya akan meningkatkan resiko keuangan perusahaan. Dan sebaliknya perusahaan harus memperhatikan masalah pajak, karena sebagian ahli berpendapat bahwa penggunaan modal yang berlebihan akan menurunkan tingkat *profitabilitas*. Untuk itu sebagian manager tidak sepenuhnya mendanai perusahaannya dengan modal tetapi juga disertai penggunaan dana melalui hutang baik itu hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang karena terkait dengan sifat penggunaan dari hutang tersebut yaitu bersifat mengurangi pajak. (Riyanto, 2011)

Struktur modal optimal dibentuk dengan menyeimbangkan keuntungan dari penghematan pajak atas penggunaan hutang terhadap biaya kebangkrutan. Sedangkan *Pecking Order Theory* mengatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal dari pada eksternal perusahaan. Penggunaan dana internal lebih didahulukan dibandingkan dengan penggunaan dana yang bersumber dari eksternal. Urut-urutan yang dikemukakan oleh teori ini dalam hal pendanaan adalah pertama laba ditahan diikuti dengan penggunaan hutang dan yang terakhir adalah penerbitan ekuitas baru. Panca winahyujingsih, Kertati Sumekar dan Hanar Prasetyo (2011). Pemilihan urutan pendanaan ini menunjukkan bahwa pendanaan ini didasarkan dari tingkat *cost of fund* dari sumber-sumber tersebut yang juga berkaitan dengan tingkat resiko suatu investasi. Faktor-faktor yang dapat

mempengaruhi struktur modal diantaranya adalah tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aset, profitabilitas, operating leverage dan likuiditas.

Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Struktur aset adalah penentuan berapa berapa besar alokasi untuk masing – masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun aset tetap (Syamsudin, 2009).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (Saidi, 2000) dalam Seftianne dan Ratih Handayani (2011). Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan. Dengan kata lain keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal sangat berpengaruh terhadap rendah atau tingginya profitabilitas suatu perusahaan.

Menurut Sartono (2001) rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya yang segera harus dipenuhi, kewajiban yang harus dipenuhi adalah hutang jangka pendek. Oleh karena itu pengujian rasio likuiditas ini difokuskan pada besaran aktiva lancar dan hutang jangka pendek. Likuiditas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan dapat menggunakan modalnya dengan efisien sehingga mampu mempertahankan usahanya. Bila jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar meningkat maka struktur modal yang dihadapi akan menurun, ini diakibatkan aktiva lancar menghasilkan lebih banyak dari hutang lancar tersebut. Sedangkan apabila aktiva lancar dengan hutang lancar menurun akan mengakibatkan meningkatnya struktur modal perusahaan, peningkatan laba ini

diakibatkan karena lebih sedikit modal yang diinvestasikan dalam hutang lancar. Sehingga tinggi rendahnya likuiditas berpengaruh terhadap tinggi rendahnya struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Ali Kesuma (2009) yang berjudul Analisis factor yang mempengaruhi Struktur modal serta pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh negative dengan struktur modal, Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, Rasio hutang berpengaruh positif terhadap struktur modal dan Struktur aktiva mempunyai pengaruh negative terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama² (2014). Yang berjudul pengaruh profitabilitas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal serta harga saham. Hasil analisis untuk variabel terikat pertama menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Untuk variabel terikat kedua, hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan struktur aset tidak berpengaruh terhadap harga saham

Penelitian yang dilakukan Hesti Kusuma Wardani (2012) yang berjudul Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan *Operating Leverage* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian *Pertama*, Tidak ada pengaruh antara struktur aktiva terhadap struktur modal, *Kedua*, tidak ada pengaruh

antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal, *Ketiga*, ada pengaruh antara profitabilitas terhadap struktur modal, *Keempat*, *Operating leverage* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana (2009) yang berjudul Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate And Property Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, struktur kepemilikan, dan tingkat pajak secara signifikan berpengaruh terhadap struktur modal. Sementara profitabilitas tidak signifikan mempengaruhi struktur modal.

Tabel 1.1
Riset Gap

No.	Variabel Independen	Peneliti Terdahulu	Hasil
1.	Struktur aset	1. Ali Kesuma (2009) 2. Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama (2014) 3. Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana (2009)	Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal
		1. Hesti Kusuma Wardani (2011)	Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal
2.	Profitabilitas	1. Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama (2014) 2. Hesti Kusuma Wardani (2011)	Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal
		1. Ali Kesuma (2009) 2. Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana (2009)	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal
3.	Likuiditas	1. Putra dan Kesuma (2012)	Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal
		1. Septiane dan Ratih (2011) 2. Farah Margareta dan Aditya Rizky Ramadan (2010)	Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal

Sumber : jurnal-jurnal penelitian

Berdasarkan uraian diatas, terlihat bahwa keputusan pendanaan merupakan hal yang penting yang secara langsung dapat mempengaruhi nilai perusahaan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut terhadap faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Oleh sebab itu, peneliti memilih judul **“ Faktor –Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2010-2012“**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan *research gap* dan adanya *fenomena gap* dalam penelitian ini maka permasalahan (*research problem*) dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut: masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian variabel-variabel independen yang berpengaruh terhadap struktur modal. Permasalahan yang diambil berdasarkan latar belakang masalah diatas adalah:

1. Apakah ada pengaruh profitabilitas, struktur asset dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan yang go publik secara parsial maupun berganda ?
2. Faktor – faktor manakah yang paling dominan mempengaruhi struktur modal Perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji pengaruh faktor profitabilitas, struktur asset dan likuiditas terhadap struktur modal (sumber pendanaan) secara parsial maupun berganda.
2. Untuk menentukan faktor yang paling dominan dalam mempengaruhi struktur modal (sumber pendanaan).

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi pengguna laporan keuangan penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan mengenai beberapa faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga pengguna laporan keuangan lebih mewaspadai laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan.
2. Bagi investor, dengan mengetahui pemahaman mengenai kebijakan sumber pendanaan diharapkan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan menyangkut masa akan datang yang mengandung ketidakpastian, yang berarti mengandung unsur risiko bagi investor maupun calon investor.
3. Bagi akademisi dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menambah referensi.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Pengertian teori Keagenan

Agency theory menyatakan bahwa dalam menentukan struktur modal perlu pula dipertimbangkan biaya yang ditimbulkan dengan adanya perbedaan kepentingan antara pemilik dengan pihak manajemen perusahaan. Berdasarkan teori ini struktur modal berpengaruh positif terhadap kemungkinan kebangkrutan, nilai lebih arus kas, nilai likuidasi, target *take over*, dan reputasi manager. Struktur modal berpengaruh yang lebih besar bagi pemberi hutang, sehingga biaya hutang menjadi lebih besar juga. Biaya hutang yang besar tersebut merupakan *monitoring cost* bagi manajemen. Karena biaya bunga sifatnya tetap, biaya yang tinggi tersebut memuat para manager akan berusaha untuk menggunakan dana tersebut untuk investasi yang benar.

Teori tersebut menegaskan bahwa struktur keuangan dipengaruhi oleh insentif dan perilaku dari pembuat keputusan (pihak manajemen). Jensen dan Meckling mengemukakan adanya dua potensi konflik, yaitu konflik antara pemegang saham dengan kreditur, dan konflik antara pemegang saham dengan pihak manajemen.

1. Konflik antara Pemegang Saham dengan Kreditur Kreditur menerima uang dalam jumlah tetap dari perusahaan (bunga hutang), sedangkan pendapatan pemegang saham bergantung pada besaran laba perusahaan. Dalam situasi ini, kreditur lebih memperhatikan kemampuan perusahaan untuk membayar

kembali hutangnya, dan pemegang saham lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam meraih laba yang banyak. Cara perusahaan untuk memperoleh kembalian yang besar adalah melakukan investasi pada proyek-proyek yang berisiko. Apabila pelaksanaan proyek yang berisiko itu berhasil, kreditur tidak dapat menikmati keberhasilan tersebut, tetapi bila proyek mengalami kegagalan, kreditur mungkin akan menderita kerugian akibat dari ketidak-mampuan pemegang saham memenuhi kewajibannya. Untuk mengantisipasi kemungkinan rugi, kreditur mengenakan biaya keagenan hutang (*debt agency cost*), dalam bentuk pembatasan penggunaan hutang oleh manajer. Salah satu pembatasan adalah membatasi jumlah penggunaan hutang untuk investasi dalam proyek baru (seperti *capital rationing*).

2. Konflik antara Pemegang Saham dengan Pihak Manajemen Pihak manajemen tidak selalu bertindak yang terbaik untuk kepentingan pemegang saham, tetapi agak mengarah kepada kepentingan dirinya sendiri. Akibatnya, pemegang saham menanggung biaya keagenan ekuitas (*equity agency cost*) untuk memantau kegiatan pihak manajemen. Salah satu biaya keagenan adalah kompensasi bagi akuntan publik untuk mengaudit perusahaan.

2.2 Struktur Modal

2.2.1 Pengertian Struktur Modal

Pada dasarnya tugas manajer keuangan perusahaan adalah berusaha mencari keseimbangan finansial neraca yang dibutuhkan serta mencari susunan kualitatif neraca tersebut dengan sebaik - baiknya. " pemilihan susunan kualitatif

pada sisi assets akan menentukan struktur kekayaan perusahaan, sedangkan pemilihan susunan kualitatif dari sisi *liabilities* dan *equities* akan menentukan struktur keuangan dan struktur modal perusahaan ". Weston dan Copeland (1992) dalam Farah Margareta dan Aditya Rizky Ramadan (2010) memberikan definisi struktur modal sebagai pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Nilai buku dari modal pemegang saham terdiri dari saham biasa, modal disetor atau surplus modal dan akumulasi modal ditahan. Bila perusahaan memiliki saham preferen, maka saham tersebut akan ditambahkan pada modal pemegang saham.

Tujuan dari manajemen struktur modal ini adalah membuat bauran sumber dana permanen yang digunakan perusahaan dengan cara yang dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. dengan kata lain, ini berarti mencari bauran dana yang dapat meminimalkan biaya modal komposit yaitu struktur modal optimal (Keown *et al*, 2002:85). Pendapat Brigham and Houston (2006: 24), struktur modal yang optimal adalah struktur yang memaksimalkan harga dari saham perusahaan, dan hal ini biasanya meminta rasio hutang yang lebih rendah dari pada rasio yang memaksimalkan EPS yang diharapkan. Menurut Horne and Wachowich (2007:237), struktur modal optimal adalah struktur modal yang meminimalkan biaya modal perusahaan dan karenanya memaksimalkan nilai perusahaan. Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana (2010)

Keputusan untuk memilih sumber pembiayaan merupakan keputusan bidang keuangan yang sangat penting bagi perusahaan. Rasio hutang jangka panjang

terhadap modal sendiri (*long time debt to equity ratio*) menggambarkan struktur modal perusahaan dan rasio hutang terhadap modal akan menentukan besarnya leverage keuangan yang digunakan perusahaan (Wetson, 1966) dalam Margareta dan Ramadan (2010).

Struktur modal ditentukan perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan (Riyanto, 2011) dalam Margareta dan Ramadan (2010). Struktur modal merupakan kombinasi antara bauran segenap pos yang masuk ke dalam sisi kanan neraca sumber modal perusahaan. Pengertian struktur modal dibedakan dengan struktur keuangan, dimana struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Sedangkan struktur keuangan mencerminkan perimbangan seluruh hutang (baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek) dengan modal sendiri (Wetson dan Brigham, 1991) dalam Joni dan Lina (2010).

Struktur atau komposisi modal harus diatur sedemikian rupa sehingga terjamin stabilitas finansial perusahaan, memang tidak ada ukuran yang pasti mengenai jumlah dan komposisi modal tiap-tiap perusahaan, tetapi pada dasarnya pengaturan terhadap struktur modal dalam perusahaan harus berorientasi pada tercapainya stabilitas finansial dan terjaminnya kelangsungan hidup perusahaan. Dari pengertian-pengertian yang dipaparkan dapat ditarik kesimpulan tentang struktur modal yaitu perbandingan atau perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri atau disebut (*long – term debt to equity ratio atau leverage.*).

Keuangan yang digunakan perusahaan dalam mencapai stabilitas finansial dan kelangsungan hidup perusahaan.

Struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan modal terhadap nilai perusahaan, kalau keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan utang (atau sebaliknya) apakah pertumbuhan nilai perusahaan akan berubah. Dengan kata lain, kalau perubahan struktur modal tidak merubah pertumbuhan perusahaan, berarti tidak ada struktur modal yang optimal. Tetapi, kalau dengan merubah struktur modal ternyata pertumbuhan nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang optimal. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan, atau harga saham, adalah struktur modal yang optimal.

2.2.2 Komponen Struktur Modal

Struktur Modal pada dasarnya merupakan suatu pembiayaan permanen yang terdiri dari modal sendiri dan modal asing, dimana modal sendiri terdiri dari berbagai saham dan laba ditahan. Penggunaan modal asing akan menimbulkan beban yang tetap dan besarnya penggunaan modal asing ini menurunkan *leverage* keuangan yang digunakan perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen (Riyanto, 2011) dalam Seftiane (2011) yaitu:

1. Hutang
 - a. Hutang jangka pendek

Hutang jangka pendek adalah hutang yang jangka waktunya paling lama satu tahun. (Riyanto, 2011). Adapun jenis-jenis yang termasuk ke dalam

hutang jangka pendek menurut Riyanto, (2011) adalah rekening koran, kredit dari penjual, kredit dari pembeli dan kredit wesel.

1. Rekening koran

Kredit rekening koran adalah kredit yang diberikan oleh bank kepada perusahaan dengan batasan tertentu dimana perusahaan mengambilnya tidak sekaligus melainkan sebagian demi sebagian sesuai dengan kebutuhannya, dan bunga yang dibayar hanya untuk jumlah yang telah di ambil saja, meskipun sebenarnya perusahaan meminjamnya lebih dari jumlah tersebut. (Riyanto, 2011).

2. Kredit Dari penjual

Kredit penjual merupakan kredit perniagaan dan kredit ini terjadi apabila penjualan produk dilakukan dengan kredit. Apabila penjualan dilakukan dengan kredit berarti bahwa penjual baru menerima pembayaran dari barang yang dijualnya beberapa waktu kemudian setelah barang diserahkan. Selama ini pembeli atau langganan dapat dikatakan menerima “kredit penjual” dari penjual atau produsen. Selama waktu itupun berarti penjual atau produsen memberikan “kredit penjual” kepada pembeli atau langganan. Pada umumnya perusahaan yang memberi kredit penjual adalah perusahaan industri, sedangkan perusahaan yang menerima adalah perusahaan perdagangan. (Riyanto, 2011).

3. Kredit dari pembeli

Kredit pembeli adalah kredit yang diberikan oleh perusahaan sebagai pembeli kepada pemasok dari bahan mentahnya atau barang – barang lainnya.

4. Kredit wesel

Kredit wesel ini terjadi apabila suatu perusahaan mengeluarkan surat pengakuan utang yang berisikan kesanggupan untuk membayar sejumlah uang tertentu kepada pihak tertentu dan pada saat tertentu dan setelah ditanda tangani surat tersebut dapat dijual atau diuangkan pada bank. Dari surat tersebut diperoleh uang sebesar apa yang tercantum dala surat hutang tersebut dikurangi dengan bunga sampai hari jatuh tempo.

b. Hutang jangka menengah

Modal asing atau hutang jangka menengah adalah hutang yang jangka waktunya lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun. (Riyanto, 2011). Bentuk utama dari kredit jangka menengah menurut Riyanto (2011) adalah term loan dan leasing.

1. Term Loan

Menurut Riyanto (2011), adalah kredit usaha dengan umur lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun.

2. Leasing

Bentuk lain dari hutang jangka menengah adalah leasing. Apabila kita ingin memiliki suatu asset tetap hanya menginginkan *service* dari aset

tersebut kita dapat memperoleh hak penggunaan atas suatu aset itu tanpa disertai dengan hak milik, dengan cara mengadakan kontrak leasing untuk aset tersebut.

c. Hutang jangka panjang

Jumlah hutang di dalam neraca akan menunjukkan besarnya modal pinjaman yang digunakan dalam operasi perusahaan. Menurut Husnan, Suad dan Eny Pudjiastuti, 2002 hutang jangka panjang merupakan salah satu dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun, biasanya 5 – 20 tahun.

Hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari sepuluh tahun (Riyanto 2011). Hutang jangka panjang umumnya digunakan untuk membiayai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar.

Komponen - komponen hutang jangka panjang ini terdiri dari:

a. Hutang hipotik (*mortgage*)

Hutang hipotik adalah Pinjaman jangka panjang dimana pemberi uang (Kreditur) di beri hak hipotik terhadap suatu barang tidak bergerak agar supaya bila pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang itu dapat dan hasilnya penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihan .

b. Obligasi (bond)

Obligasi adalah sertifikat yang menunjukkan pengakuan bahwa perusahaan meminjam uang dan menyetujui untuk membayarnya kembali dalam jangka waktu tertentu. Pelunasan atau pembayaran kembali obligasi dapat diambil dari penyusutan aktiva tetap yang dibelanjai dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan.

Modal asing hutang jangka panjang di lain pihak, merupakan sumber dana bagi perusahaan yang harus dibayar kembali dalam jangka waktu tertentu. Semakin lama jangka waktu semakin ringan syarat-syarat pembayaran kembali hutang tersebut akan mempermudah dan memperluas bagi perusahaan untuk mendayagunakan sumber dana yang berasal dari asing atau hutang jangka panjang tersebut. Meskipun demikian, hutang tetap harus dibayar pada waktu yang sudah ditetapkan tanpa memperhatikan kondisi finansial perusahaan pada saat itu dan harus sudah disertai dengan bunga yang sudah diperhitungkan sebelumnya, dengan demikian seandainya perusahaan tidak mampu membayar kembali hutang dan bunga, maka kreditur dapat memaksa perusahaan dengan menjual asset yang dijadikan jaminannya. Oleh karena itu, kegagalan membayar hutang atau bunganya akan mengakibatkan perusahaan kehilangan kontrol terhadap perusahaannya seperti halnya sebagian atau keseluruhan modal yang ditanamkan dalam perusahaan, begitu pula sebaliknya para kreditur dapat kehilangan kontrol sebagian atau keseluruhan dana pinjaman dan bunganya, karena segala macam bentuk yang ditanamkan dalam perusahaan selalu dihadapkan pada risiko kerugian.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin besar proporsi modal asing atau hutang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan akan semakin besar pula risiko kemungkinan terjadinya ketidakmampuan untuk membayar kembali hutang jangka panjang beserta bunga pada jatuh tempo. Bagi kreditur hal ini berarti bahwa kemungkinan turut serta dana yang mereka tanamkan dalam perusahaan untuk dipertaruhkan pada kerugian juga semakin besar.

2. Modal Sendiri (*Shareholder Equity*)

Modal Sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan dalam jangka waktu tertentu lamanya. Modal sendiri berasal dari sumber *intern* maupun *extern*, sumber *intern* didapat dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan, sedangkan sumber *extern* berasal dari modal yang berasal dari pemilik perusahaan.

Komponen Modal sendiri terdiri dari:

a. Modal Saham

Saham adalah tanda bukti kepemilikan suatu Perusahaan Terbatas (P.T), dimana modal saham terdiri dari:

1) Saham Biasa (*Common Stock*)

Pemilik saham adalah pemegang saham yang menginvestasikan uangnya dengan harapan mendapat pengembalian di masa yang akan datang. Pemegang saham kadang-kadang disebut pemilik residual sebab mereka hanya menerima sisa setelah seluruh tuntutan atas pendapatan dan asset telah dipenuhi.

Ada beberapa keunggulan pembiayaan dengan saham biasa bagi kepentingan manajemen (perusahaan) menurut Sudjaja at.al (2003) dalam Farah Margareta dan Aditya Rizky Ramadan (2010):

- Saham biasa tidak memberi deviden tetap. Jika perusahaan dapat memperoleh laba, pemegang saham biasa akan memperoleh deviden. Tetapi berlawanan dengan bunga obligasi yang sifatnya tetap (merupakan biaya tetap bagi perusahaan), perusahaan tidak diharuskan oleh hukum untuk selalu membayar deviden kepada para pemegang saham biasa.
- Saham biasa tidak memiliki jatuh tempo.
- Karena saham biasa menyediakan landasan penyangga atas rugi yang diderita para krediturnya, maka penjualan saham biasa akan meningkatkan kredibilitas perusahaan.
- Saham biasa dapat pada saat-saat tertentu, dijual lebih mudah dibandingkan bentuk hutang lainnya. Saham biasa mempunyai daya tarik tersendiri bagi kelompok – kelompok investor sendiri karena : dapat pengembalian yang lebih tinggi di banding bentuk hutang lain atau saham preferen, dan mewakili kepemilikan perusahaan, saham biasa menyediakan para investor benteng proteksi terhadap inflasi secara lebih baik dibanding saham preferen atau obligasi. Umumnya, saham biasa meningkat nilainya jika nilai aktiva riil juga meningkat selama periode inflasi.

Pengembalian yang diperoleh dalam saham biasa dalam bentuk keuntungan modal merupakan objek tarif pajak penghasilan rendah. (Weston & Copeland, 2006) Menurut Wasis (1981) dalam Margareta dan Ramadan (2010), pemilik yang menyetorkan modal akan menjadi penanggung resiko yang pertama. Artinya, bahwa pihak non pemilik tidak akan menderita kerugian sebelum kewajiban dari pemilik ditunaikan seluruhnya. Kerugian perusahaan pertama-tama harus dibedakan kepada pemilik dari segi investor. Keuntungan menggunakan saham (modal sendiri) adalah memiliki hak suara (hak kendali) dalam perusahaan, tidak ada jatuh tempo Karena menanggung resiko yang lebih besar, maka kompensasi bagi pemegang modal sendiri lebih tinggi di banding dengan pemegang modal pinjaman.

2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen memberikan para pemegang sahamnya beberapa hak istimewa yang menjadikanya lebih senior atau lebih diprioritaskan dari pemegang saham biasa. Oleh karena itu, perusahaan tidak memberikan saham preferen dalam jumlah yang banyak. Beberapa keuntungan penggunaan saham preferen bagi manajemen menurut Sundjaja at.al (2003) dalam Margareta dan Ramadan (2010) .adalah sebagai berikut:

- Mempunyai kemampuan untuk meningkatkan pengaruh keuangan.
- Fleksibel karena saham preferen memperolehkan penerbit untuk tetap pada posisi menunda tanpa mengambil resiko untuk memaksakan jika usaha sedang lesu yaitu denga tidak membagikan bunga atau membayar pokoknya.

- Dapat digunakan dalam restrukturisasi perusahaan, merger, pembelian saham oleh perusahaan dengan membayar melalui hutang baru dan divestasi.

b. Laba Ditahan

Laba ditahan adalah sisa laba dari keuntungan yang tidak dibayarkan sebagai deviden. Komponen modal sendiri ini merupakan modal perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala risiko, baik risiko usaha maupun risiko – risiko kerugian lainnya. Modal sendiri ini tidak memerlukan jaminan atau keharusan untuk pembayaran kembali dalam setiap keadaan maupun tidak adanya kepastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal sendiri. Oleh karena itu, tiap–tiap perusahaan harus mempunyai jumlah minimum modal yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan.

Menurut Sutojo dan Kleinsteuber (1993) dalam Husnan, Suad dan Eny Pudjiastuti (2002) laba ditahan adalah akumulasi laba sesudah pajak yang dikumpulkan sejak perusahaan didirikan dan tidak dibagikan kepada pemiliknya. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan, bahwa laba ditahan adalah keuntungan sesudah pajak yang diperoleh perusahaan yang tidak dibagikan sebagai deviden.

Pada prinsipnya, setiap perusahaan membutuhkan dana. Pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber intern ataupun extern. Namun umumnya perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen daripada modal asing yang hanya digunakan sebagai pelengkap apabila dana yang diperlukan kurang mencukupi. Karena itu, para manajer keuangan dengan tetap memperhatikan

biaya modal (*cost of capital*) perlu menentukan struktur pendanaan dalam upaya menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau dipenuhi dengan modal asing.

Modal sendiri yang bersifat permanen akan tetap tertanam dalam perusahaan dan dapat diperhuitungkan pada setiap saat untuk memelihara kelangsungan hidup dan melindungi perusahaan dari risiko kebangkrutan. Modal sendiri merupakan sumber dana perusahaan yang paling tepat untuk diinvestasikan pada aktiva tetap yang bersifat permanen dan investasi-investasi yang menghadapi risiko kerugian yang relative kecil, karena suatu kerugian atau kegagalan dari investasi tersebut dengan alasan apapun merupakan tindakan membahayakan bagi kontinuitas kelangsungan hidup perusahaan.

2.3 Arti Pentingnya Struktur Modal

Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai operasi perusahaan, yang bisa dipenuhi dari pemilik modal sendiri atau dari pihak lain berupa hutang, dana tersebut mempunyai modal yang ditanggung perusahaan.

Struktur Modal akan menentukan biaya modal. Biaya Modal adalah balas jasa yang harus dibayar perusahaan kepada masing-masing pihak yang menanamkan modal dalam perusahaan. Dalam kaitanya dengan biaya modal sendiri maupun hutang perlu dirinci lebih lanjut, karena tiap-tiap jenis modal mempunyai konsekuensi tersendiri, baik jenis, cara perhitungan maupun ada atau tidak adanya keharusan untuk dibayarkan. Sumber modal yang dimaksud disini terbatas pada

modal tetapnya saja, yaitu hutang jangka panjang, modal saham preferen dan modal saham biasa. Keputusan untuk menggunakan tiap-tiap jenis modal tersebut atau mengkombinasikan senantiasa dihadapkan pada berbagai pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif yang mencakup tiga unsur penting yaitu:

1. Sifat keharusan untuk membayar balas jasa atas penggunaan modal kepada pihak yang menyediakan dana tersebut atau sifat keharusan untuk pembayaran biaya modal.
2. Sampai seberapa jauh kewenangan atau campur tangan pihak penyedia dana dalam pengelola perusahaan.
3. Risiko yang dihadapi perusahaan.

Arti pentingnya struktur modal terutama disebabkan oleh perbedaan karakteristik diantara jenis modal tersebut, perbedaan karakteristik diantara jenis modal tersebut secara umum mempunyai pengaruh pada dua aspek penting dalam kehidupan perusahaan yaitu:

1. Terhadap kemampuan untuk menghasilkan laba.
2. Terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang jangka panjang.

Arti penting struktur modal pada umumnya diperlukan dalam perusahaan (Riyanto, 2011):

1. Pada waktu mengkoorganisir atau mendirikan perusahaan.
2. Pada waktu membutuhkan tambahan modal baru untuk perluasan atau ekspansi.
3. Pada waktu diadakan *consolidation* baik dalam bentuk *merger* atau *amalgamation*.

4. Pada waktu dijalankan peyusunan kembali struktur modal (*recapitalization*), pada waktu mengadakan perubahan-perubahan yang fundamental dalam struktur modal (*debt readjustment*) dan pada waktu dijalankan perbaikan-perbaikan struktur modal (*financial reorganization*) yang terpaksa harus dilakukan, karena perusahaan yang bersangkutan telah nyata-nyata dalam keadaan insolvable atau adanya ancaman insolvency.

Perubahan-perubahan tersebut dimaksudkan supaya perusahaan tersebut untuk selanjutnya dapat bekerja dalam basis finansial yang lebih kuat. Dalam hal ini, pendapatan yang dihasilkan dari sumber-sumber ekonomi yang dimiliki perusahaan akan dialokasikan kepada masing-masing pihak yang menyediakan dana sebagai berikut:

- a. Kepada debitor dalam jumlah tertentu yang tidak tergantung pada jumlah pendapatan yang dihasilkan bahkan juga terdapat ada atau tidak adanya penggunaan sumber ekonomi dalam perusahaan. Bunga atas hutang kepada kreditur harus dibayar, bahkan dalam keadaan dimana menderita kerugian dalam operasinya.
- b. Kepada pemilik saham, seluruh sisa pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan dari sumber sumber ekonominya setelah dikurangi haknya para kreditur. Oleh karena itu, kemungkinan para pemilik saham akan memperoleh bagian yang lebih besar, sama atau kurang dari bagian yang diterima oleh kreditur, bahkan perusahaan mengalami kegagalan di dalam operasinya para pemilik saham harus membayar extra untuk membalas jasa kepada para

kreditur. Dalam situasi demikian dana yang diinvestasikan oleh pemilik tidak hanya berkurang karena adanya kerugian didalan operasinya tetapi sebagai akibat dari kegiatan pembelanjaan.

Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan mengurangi ketergantunganya kepada pihak luar, tetapi apabila kebutuhan dana sudah demikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan dan dana dari sumber *intern* sudah digunakan semua maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan baik hutang dengan mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan dananya, kalau dalam memenuhi kebutuhan dana dari sumber *extern* tersebut mengutamakan pada hutang saja, maka ketergantungan kita pada pihak luar akan semakin besar dan risiko finansialnya semakin besar, sebaliknya kalau kita hanya mendasarkan pada saham saja, biaya akan sangat mahal. Biaya penggunaan dana yang berasal dari saham baru adalah paling mahal dibandingkan dengan sumber sumber dana lainnya. Oleh karena, itu perlu diusahakan adanya keseimbangan optimal antara kedua sumber dana tersebut. Apabila kita mendasarkan pada prinsip hati-hati, maka kita mendasarkan pada aturan struktur finansial konservatif dalam mencari struktur modal yang optimal. Untuk mengetahui besarnya “modal optimal“ diperlukan lebih dahulu menetapkan jangka waktu kritis.

Jangka waktu kritis adalah waktu di mana biaya untuk kredit jangka panjang sama besarnya dengan kredit jangka pendek (Syamsudin Lukman, 2003) kalau kredit yang dibutuhkan itu jangka waktunya lebih lama daripada jangka waktu kritis

tersebut, lebih menguntungkan mengambil kredit jangka panjang dengan membungakan kelebihan modal sementara yang digunakan. Sebaliknya apabila kebutuhan kredit jangka waktunya lebih pendek daripada jangka waktu kritis adalah lebih menguntungkan membiayai kebutuhan modal kerja itu dengan jangka pendek. Dengan mengetahui besarnya modal optimum maka perusahaan dapat menetapkan apabila kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri ataukah dipenuhi dengan modal asing (hutang).

Dari uraian yang telah dipaparkan dapat disimpulkan bahwa arti pentingnya struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai pengaruh yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang kurang baik dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan yang bersangkutan, sehingga akan berpengaruh pada labanya, struktur modal merupakan cermin dari kebijaksanaan perusahaan dalam menentukan jenis sekuritas yang dikeluarkan.

2.4 Struktur aset

Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan (Husnan, 1998) dalam Winahyuningsih (2010). Struktur aset adalah penentuan berapa berapa besar alokasi untuk masing – masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun aset tetap.

Struktur aset diklasifikasikan menjadi dua bagian utama, yang pertama aktiva lancar (meliputi : kas investasi jangka panjang, piutang wesel piutang dagang, persediaan, piutang penghasilan, serta perskot). Kedua aktiva tidak lancar (meliputi : investasi jangka panjang, aktiva tetap, aktiva tetap tidak berwujud). Kebanyakan dari perusahaan industri yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap, biasanya mengutamakan pemenuhan kebutuhan untuk modalnya diambil dari modal yang permanent atau modal sendiri. Sedangkan modal asing hanya digunakan sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya struktur *Financial Conservative*, dimana modal sendiri paling sedikit dapat menutupi jumlah aktiva tetap, ditambah aktiva lainnya.

Dalam suatu perusahaan, struktur aset akan mempunyai pengaruh terhadap sumber-sumber pembelanjaan dalam beberapa cara. Pertama, pada perusahaan yang sebagian modalnya tertanam dalam aktiva tetap, pemenuhan kebutuhan dana akan diutamakan dari modal sendiri dan modal asing hanya berfungsi sebagai pelengkap (Riyanto, 2011). Hal ini disebabkan oleh penggunaan aktiva tetap akan menimbulkan adanya beban tetap yang berupa *fixed cost*. Dan apabila perusahaan akan ditanggungnya juga akan besar. Kedua, pada perusahaan yang sebagian besar aktivasnya berupa aktiva tetap, komposisi penggunaan utang akan lebih didominasi oleh utang jangka panjang. Karena jangka waktu terikatnya dana dalam aktiva tetap adalah lebih lama dibandingkan dengan aktiva lainnya maka penggunaan hutang lebih ditekankan pada utang jangka panjang. Hal ini juga dimaksudkan untuk menjaga

likuiditas perusahaan. Penelitian yang membuktikan struktur aset mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap utang.

2.5 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Arianto (2008). *Profitabilitas* adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun (Ali Kesuma, 2009). Sedangkan rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi (Weston dan Copeland, 1992) dalam Ali Kesuma (2009).

Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan. Dengan kata lain keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal sangat berpengaruh terhadap rendah atau tingginya profitabilitas suatu perusahaan. Dalam teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai dana internal, kemudian dana eksternal, dan akhirnya ekuitas eksternal. Teori mengimplikasikan bahwa perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang lebih tinggi memiliki kebutuhan akses yang lebih rendah terhadap pasar kredit karena perusahaan cenderung menggunakan komponen dana internalnya (laba ditahan). (Kartini dan Tulus Arianto, 2008).

Brigham dan Houston (2006) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan dana dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Weston dan Brigham (2009) menambahkan bahwa sering kali hasil pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi menggunakan hutang relatif kecil. Perusahaan yang sangat menguntungkan pada dasarnya tidak membutuhkan biaya pembiayaan dengan hutang. Laba ditahan perusahaan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan

Profitabilitas juga merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal. Dalam penelitian ini kemampuan labanya diwakili oleh *Return On Assest* (ROA), yaitu dengan membandingkan laba bersih dengan total aktiva perusahaan.

Perusahaan dengan *rate of return* tinggi cenderung menggunakan proporsi utang yang yang relatif kecil, karena dengan *rate of return* yang tinggi, kebutuhan dana dapat diperoleh dari laba ditahan. Beberapa bukti penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang tingkat pengembalian keuntungan pada investasi tinggi menggunakan utang yang relatif kecil.

2.6 Rasio Likuiditas

Menurut Munawir S. (2009), “Likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban pada saat ditagih, perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid. Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Suatu perusahaan dapat dikatakan likuid, apabila perusahaan bersangkutan mampu membayar semua hutangnya terutama hutang jangka pendek. Dalam hal ini yang dimaksud dengan hutang jangka pendek yang ada di perusahaan antara lain adalah simpanan masyarakat yaitu seperti tabungan, giro, dan deposito. Dikatakan likuid jika pada saat ditagih perusahaan mampu membayar. Kemudian perusahaan juga harus dapat pula memenuhi semua permohonan kredit yang layak dibiayai.

Rasio Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas.

Riyanto (2008:25) menyatakan bahwa likuiditas adalah masalah yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Suatu perusahaan yang mempunyai alat-alat likuid sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus terpenuhi, dikatakan bahwa perusahaan

tersebut likuid, dan sebaliknya apabila suatu perusahaan tidak mempunyai alat-alat likuid yang cukup untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus terpenuhi dikatakan perusahaan tersebut insolvable.

Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan hutang lancar. Dengan demikian rasio likuiditas berpengaruh dengan kinerja keuangan perusahaan sehingga rasio ini memiliki hubungan dengan harga saham perusahaan.

Likuiditas suatu perusahaan dapat diketahui dengan cara membandingkan data yang tercantum dalam neraca, tepatnya dengan membandingkan elemen-elemen yang tergolong dalam aktiva lancar dan hutang lancar. Sedangkan untuk mengetahui hal-hal yang dapat mengakibatkan perubahan-perubahan likuiditas maka proses perbandingan tersebut harus ditindaklanjuti dengan menganalisa terhadap elemen-elemen yang dibandingkan tersebut.

Menurut Riyanto (2001:28) menyatakan apabila *current ratio* sebagai alat pengukur likuiditas maka tingkat likuiditas perusahaan dapat ditinggikan dengan cara:

- 1 Dengan utang lancar (*current liabilities*) tentu diusahakan untuk menambah aktiva lancar (*current assets*).
- 2 Dengan aktiva lancar (*current assets*) tertentu diusahakan untuk mengurangi jumlah utang lancar (*current liabilities*).
- 3 Dengan mengurangi jumlah utang lancar (*current liabilities*) bersama-sama dengan mengurangi aktiva lancar (*current assets*).

Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi likuiditas adalah perubahan kebijakan pada elemen-elemen yang ada pada aktiva lancar maupun pada utang lancar bahkan kedua-duanya.

2.7 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Judul	Variabel	Analisis	Hasil
1	I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama ² (2014). pengaruh profitabilitas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal serta harga saham di perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012.	Profitabilitas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal serta harga saham.	Regresi Linier berganda	Hasil analisis untuk variabel terikat pertama menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Untuk variabel terikat kedua, hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan struktur aset tidak berpengaruh terhadap harga saham
2	Hesti Kusuma Wardani (2012) Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan <i>Operating Leverage</i> Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan <i>Operating Leverage</i> Terhadap Struktur Modal	Regresi Linier berganda	Hasil penelitian <i>Pertama</i> , Tidak ada pengaruh antara struktur aktiva terhadap struktur modal, <i>Kedua</i> , tidak ada pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal, <i>Ketiga</i> , ada pengaruh antara profitabilitas terhadap struktur modal, <i>Keempat</i> , <i>Operating leverage</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal
3	Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana (2009) Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate And Property Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia.	ukuran perusahaan, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, struktur kepemilikan, dan tingkat pajak dan struktur modal.	regresi linier berganda	Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, struktur kepemilikan, dan tingkat pajak secara signifikan berpengaruh terhadap struktur modal. Sementara profitabilitas tidak signifikan mempengaruhi struktur modal.
4.	Ali Kesuma (2009) Analisis factor yang mempengaruhi Struktur modal serta pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan Real estate yang go Publik di bursa Efek indonesia	Pertumbuhan penjualan, Profitabilitas, Rasio hutang, Struktur aktiva,	Regresi linier Berganda	1. Pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh negative dengan struktur modal 2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal 3. Rasio hutang berpengaruh positif terhadap struktur modal 4. Struktur aktiva mempunyai pengaruh negative terhadap struktur modal

No	Nama dan Judul	Variabel	Analisis	Hasil
5	Farah Margareta dan Aditya Rizky Ramadan (2010) Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Size, Tangibility, Profitability, Likuiditas, growth, NDTs, Age dan investasi	Regresi Linier Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Size berpengaruh terhadap struktur modal 2. Tangibility tidak berpengaruh terhadap struktur modal 3. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal 4. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal 5. Growth berpengaruh terhadap struktur modal 6. Non Debt Tax Shield tidak berpengaruh terhadap struktur modal age berpnegrauh terhadap struktur modal 7. Investasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal
6.	Seftianne dan Ratih Handayani (2011) Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, risiko bisnis, kesempatan bertumbuh	Regresi linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Growth opportunity</i> dan ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal 2. Profitabilitas, tingkat likuiditas, resiko bisnis, kepemilikan manajerial dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal

2.8 Hubungan antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis

2.8.1 Pengaruh struktur aset terhadap struktur modal :

Aktiva adalah sumber – sumber ekonomi yang dikuasai oleh perusahaan dan masih memberikan manfaat dimasa akan datang. Aktiva yang ada pada neraca disusun menurut urutan likuiditasnya, yaitu kemampuan untuk dicairkan menjadi kas. Aktiva lancar adalah kas atau bank dan sumber – sumber ekonomi lainnya yng dapat dikonversikan menjadi kas atau bank, dijual atau habis dipakai dalam rentang waktu 1 tahun atau selama 1 siklus kegiatan normal perusahaan. Aktiva lancar meliputi : kas, investasi jangka pendek, piutang dagang, penghasilan yang diterima, persediaan barang, biaya yang harus dibayar dimuka.

Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya aturan struktur financial konservatif horizontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lain yang sifatnya

permanen. Dan perusahaan yang sebagian besar dari aktivasnya terdiri atas aktiva lancar akan mengutamakan kebutuhan dananya dengan hutang. Jadi dapat dikatakan bahwa struktur aset didasarkan pada rasio antara total aktiva tetap terhadap total aktiva lancar, maka secara teoritis terhadap hubungan yang negative antara struktur aset dengan struktur modal. Semakin tinggi struktur aset (yang berarti semakin besar jumlah aktiva tetap) maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi (yang berarti penggunaan modal asing semakin sedikit) atau struktur modalnya semakin rendah

Adapun hipotesis yang akan diajukan adalah sebagai berikut :

H₁= ada pengaruh struktur aset terhadap struktur modal

2.8.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas (rentabilitas) suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum periode tertentu (Wetson J.F. 1992). Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Profitabilitas juga merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal. Dalam penelitian ini kemampuan diwakili oleh Return On Assets (ROA), yaitu dengan membandingkan laba bersih dengan total aktiva perusahaan. Menurut Weston dan Brigham (2006 : 713), perusahaan dengan tingkat return on assets yang tinggi, umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal ini disebabkan dengan return on assets yang tinggi tersebut, memungkinkan bagi perusahaan

melakukan permodalan dengan laba ditahan saja. Akan tetapi tidak itu saja, asumsi yang lain mengatakan dengan return on assets yang tinggi, berarti bahwa laba bersih yang dimiliki perusahaan tinggi, maka apabila perusahaan menggunakan hutang yang besar tidak akan berpengaruh terhadap struktur modal, karena kemampuan perusahaan dalam membayar bunga tetap juga tinggi. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Dengan tingkat profitabilitas yang tinggi perusahaan memiliki kesempatan yang besar untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan berupa hutang, karena salah satu faktor yang akan diperhatikan oleh para kreditur adalah kemampuan perusahaan tersebut untuk menghasilkan laba.

Adapun hipotesis yang akan diajukan adalah sebagai berikut :

H₂ = ada pengaruh antara profitabilitas terhadap struktur modal

2.8.3 Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap struktur modal

Posisi likuiditas perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya seperti melunasi hutangnya yang jatuh tempo dalam jangka pendek (Dewi Astuti, 2004 : 31). Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang atau menerbitkan saham baru. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyarankan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan dengan urutan pertama laba ditahan, kemudian hutang dan terakhir penjualan saham baru. Meskipun secara teoritis sumber modal biayanya paling murah adalah hutang. Pertimbangan lain karena biaya langsung untuk pembiayaan dari dalam yaitu yang ditahan lebih murah dibandingkan dengan biaya modal yang berasal dari penerbitan emisi saham baru

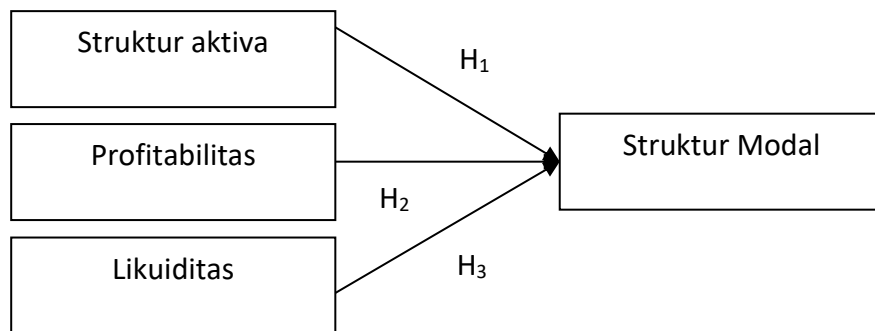
(Dermawan Sjahrial, 2008 : 205). Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek, sehingga cenderung akan menurunkan total hutang, yang akhirnya struktur modal akan menjadi lebih kecil. Maka dapat dikatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Adapun hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H₃: Likuiditas berpengaruh negative terhadap struktur modal

2.9 Kerangka Pemikiran Teori

Secara sistematis kerangka berfikir dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar di bawah ini yaitu pengaruh antara struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal :



Gambar 2.1
Model Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis penelitian

Penelitian yang dilakukan saat ini jenisnya kuantitatif, yaitu terdapat hubungan sebab-akibat dan untuk menguji faktor –faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan *real estate dan property* yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2012“. Data perusahaan *real estate dan property* yang masih aktif dan selalu melaporkan laporan keuangan secara lengkap setiap tahunnya.

3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional merupakan penjabaran suatu variabel ke dalam indikator-indikator. Dengan adanya definisi operasional pada variabel yang dipilih dan digunakan dalam penelitian maka akan mudah diukur

Variabel tersebut adalah sebagai berikut :

1. Struktur aset adalah kemampuan manajemen dalam mengatur aktiva-aktivanya seoptimal mungkin sehingga dicapai laba bersih yang diinginkan. Adapun rumus struktur aset adalah : Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana (2009)

$$SA = \frac{\text{Jumlah Aktiva tetap}}{\text{Jumlah aktiva}}$$

2. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam periode tertentu. Adapun pengukur profitabilitas adalah : Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana (2009)

$$Pr = \frac{\text{Keuntungan netto sesudah pajak}}{\text{Jumlah aktiva operasi}}$$

3. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo. Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan current ratio dengan indikator aktiva lancar yang dinyatakan dalam rupiah, kewajiban lancar yang dinyatakan dalam rupiah. Putra dan Kesuma (2012)

$$\text{Likuiditas} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

4. Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal saham. Pengukur struktur modal adalah : Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana (2009)

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{Modalsendiri}}$$

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan dari objek penelitian yang karakteristiknya hendak diduga (Setiawan, 2005). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2010-2012. Sampel adalah sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap bisa mewakili keseluruhan populasi (Djarwanto PS dan Pangestu Subagyo, 2009). Populasi dalam penelitian ini adalah

47 perusahaan. Sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012 yaitu 47 perusahaan. Teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel adalah dengan metode sensus yaitu teknik sampling yang menggunakan populasi sebagai sampel karena populasi yang relative sedikit. Adapun daftar sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1
Sampel

No.	KODE	Perusahaan
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
2	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk
3	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk
4	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk
5	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
6	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai Tbk
7	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk
8	BKSL	Sentul City Tbk
9	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
10	COWL	Cowell Development Tbk
11	CTRA	Ciputra Development Tbk
12	CTRP	Ciputra Property Tbk
13	CTRS	Ciputra Srya
14	DART	Duta Anggada Realty Tbk
15	DILD	Intiland Development Tbk
16	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
17	ELTY	Bakrieland Development Tbk
18	EMDE	Megapolitan Development Tbk
19	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk
20	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk
21	JRPT	Jaya Real Property Tbk
22	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk

No.	KODE	Perusahaan
23	KPIG	Global Land and Development Tbk
24	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk
25	LCGP	Laguna Cipta Griya Tbk
26	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
27	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
28	MDLN	Modernland Realty Tbk
29	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
30	MTLA	Metropolitan Land Tbk
31	MTSM	Metro Realty Tbk
32	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk
33	BMSR	Bintang Mitra Semesta Raya Tbk
34	PUDP	Pudjiati Prestige Tbk
35	PWON	Pakuwon Jati Tbk
36	RBMS	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk
37	KARK	Daya Indo Resouces International Tbk
38	RODA	Pikko Land Development Tbk
39	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk
40	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk
41	SMRA	Summarecon Agung Tbk
42	JIHD	Jakarta International Hotel dan Development Tbk
43	JSPT	Jakarta Setiabudi International Tbk
44	MAMI	Mas Murni Indonesia Tbk
45	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk
46	SSIA	PT Surya Semesta Internusa Tbk
47	INPP	Indonesian Paradise Property Tbk

Sumber : ICMD, 2013

3.4 Jenis Data dan Sumber Data

3.4.1 Jenis Data

Data Sekunder adalah data yang diperoleh bukan langsung dari sumbernya dan bukan usaha sendiri oleh peneliti (Sudjana, 2011). Data ini sudah tersedia

sebelumnya sehingga peneliti tidak perlu mengusahakan sendiri pengumpulannya, dari data sekunder juga dipakai literatur-literatur di perpustakaan yang ada hubungannya dengan yang masalah-masalah yang diteliti. Penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif yang mempunyai tujuan untuk menyusun teori sebagai hasil induksi.

3.4.2 Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder merupakan data yang diperoleh dari pihak lain, misalnya dari perpustakaan serta literatur-literatur lainnya. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan pada periode tahun 2010-2012 dari perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Data merupakan keterangan atau informasi yang dapat menggambarkan suatu keadaan. Seluruh data dalam penelitian ini adalah data sekunder, dengan demikian metode pengumpulan data adalah dengan mengumpulkan data yang dikumpulkan dari berbagai sumber antara lain data emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012, dari literatur, jurnal-jurnal dan sumber lain yang terkait dengan permasalahan dalam penelitian. Dokumentasi adalah suatu teknik pengumpulan data dengan cara penulis mencari data yang diperlukan yang meliputi arsip atau buku yang ada dengan struktur modal.

3.6 Teknik Analisa Data

3.6.1 Uji Penyimpangan asumsi klasik

Beberapa masalah sering muncul pada saat analisis regresi digunakan untuk mengestimasi suatu model dengan sejumlah data : Masalah tersebut termasuk dalam pengujian asumsi klasik yaitu ada tidaknya normalitas, autokorelasi, multikolinearitas dan heterosdastisitas (Ghozali, 2011)

a. Uji Normalitas Data

Bertujuan menguji apakah dalam model regresi , variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal . caranya adalah dengan melihat normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal . Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal. jika distribusi data adalah normal maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonal . Adapun cara analisis yang dilakukan adalah dengan menggunakan grafik normal plot, dimana :

- a. Jika penyebaran data mengikuti garis normal, maka data berdistribusi normal.

b. Jika penyebaran data tidak mengikuti garis normal, maka data distribusi tidak normal. (Ghozali, 2011)

b. Uji Multikolinearitas

Bertujuan untuk menguji model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (*independent*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel – variabel ini tidak orthogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antara sesama variabel bebas sama dengan nol. Menganalisis matrik korelasi variabel – variabel bebas. Langkah menganalisis asumsi multikolonieritas yaitu :

1. Jika nilai VIF lebih kecil dari angka 10 maka tidak terjadi problem multikolonieritas.
2. Jika nilai VIF lebih besar dari angka 10 maka terjadi problem multikolonieritas. (Ghozali, 2011)

c. Uji Heteroskedastisitas

Bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas atau yang terjadi Heteroskedastisitas kebanyakan data *cross section* mengandung situasi Heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang, dan

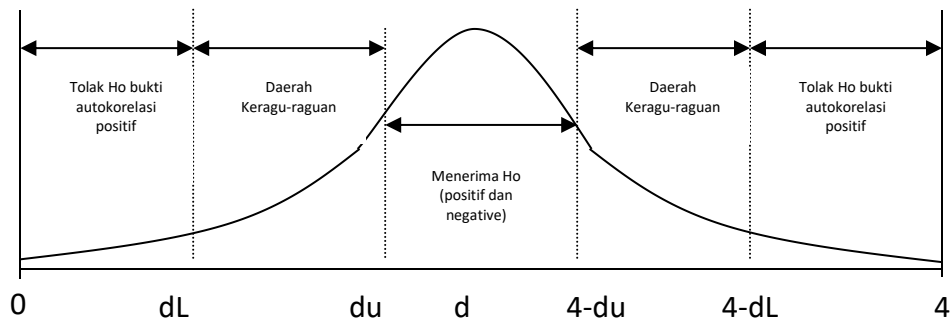
besar). cara menganalisis asumsi heteroskedastisitas dengan melihat grafik scatter plot dimana :

- jika penyebaran data pada *scatter plot* teratur dan membentuk pola tertentu (naik turun, mengelompok menjadi satu) maka dapat disimpulkan terjadi problem heteroskedastisitas.
 - jika penyebaran data pada *scatter plot* tidak teratur dan tidak membentuk pola tertentu (naik turun, mengelompok menjadi satu) maka dapat disimpulkan tidak terjadi problem heteroskedastisitas.
- (Ghozali, 2011)

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali,2011). Diagnosa tidak terjadi autokorelasi dapat dilakukan dengan gambar, yaitu:

Jika menggunakan grafik, disebut tidak terjadi autokorelasi jika angka Durbin Watson (DW) berkisar antara $du < d < 4-DU$ (Ghozali, 2011), signifikan 5%, $K = 4$ dan $n = 141$



Gambar 2
Grafik Uji Autokorelasi

3.6.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah suatu alat analisis peramalan nilai pengaruh dua variabel bebas atau lebih terhadap variabel terikat untuk membuktikan ada atau tidaknya hubungan fungsi atau hubungan kausal antara dua variabel bebas atau lebih dengan satu variabel terikat (Ghozali, 2011). Untuk mengetahui adanya pengaruh antara struktur aset (X_1), profitabilitas (X_2), likuiditas (X_3) terhadap struktur modal (Y), digunakan metode analisis regresi berganda yang dibantu dengan program SPSS, dengan rumus yang digunakan :

$$\hat{y} = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

- \hat{y} : Struktur modal
- a : konstanta
- b_1 : koefisien regresi struktur aset
- b_2 : koefisien regresi profitabilitas

b_3 : koefisien regresi likuiditas

X_1 : *Struktur aset*

X_2 : profitabilitas

X_3 : likuiditas

3.6.3 Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Untuk mengetahui presentase seberapa jauh variabel struktur aset , likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal, digunakan koefisien determinasi dengan rumus:

$$R^2 = (r)^2 \times 100 \%$$

Dimana :

R^2 : koefisien determinasi

r : koefisien korelasi

Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen.

3.6.4 Pengujian Hipotesis

Untuk mengetahui signifikansi dari hasil, maka perlu dilakukan beberapa uji sebagai berikut :

a) Uji t (uji parsial)

Yaitu suatu uji untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial, dengan menggunakan 5 langkah sebagai berikut :

(1) Menentukan hipotesis

$H_0 : \beta = 0$, tidak ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial

$H_a : \beta \neq 0$, ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial

(2) Menentukan level of significance sebesar 95 % ($\alpha = 0,05$)

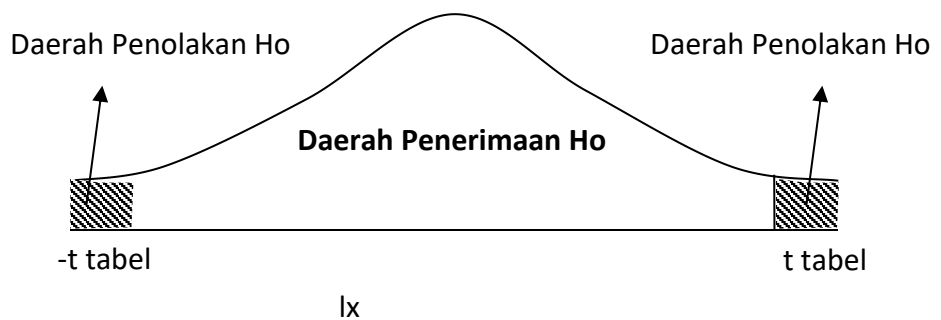
$df = n - 1 - k$, dimana : n = sampel, k = variabel bebas

T tabel : $t(n - 1 - k ; \alpha = 0,05)$

(3) Perhitungan untuk t hitung

$$t_h = \frac{b_1}{Sb_1}$$

(4) Gambar



(5) Kriteria penerimaan H_0 dan H_a

- H_0 diterima dan H_a ditolak, apabila t hitung $< t$ tabel ; tidak terdapat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel tidak bebas.
- H_0 ditolak dan H_a diterima, apabila t hitung $\geq t$ tabel ; terdapat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel tidak bebas.

b) Uji F (uji simultan)

Adapun langkah-langkah pengujian adalah sebagian berikut :

(1) Menentukan Hipotesis

- H_0 ; $\beta_1, \beta_2, \beta_3 = 0$ tidak ada pengaruh antar variabel bebas (X) secara bersama-sama terhadap variabel terikat (Y).
- H_0 $\therefore \beta_1, \beta_2, \beta_3 \neq 0$ ada pengaruh antar variabel bebas (X) secara bersama-sama terhadap variabel terikat (Y).

(2) Menentukan level of significance sebesar 95 % ($\alpha = 0,05$)

Uji dua sisi

$$df \text{ pembilang} = (k - 1), df \text{ penyebut} = k (n - 1)$$

Dimana :

n : sampel

k : variabel bebas

(3) Perhitungan untuk F hitung

$$F = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (n - k)}$$

Dimana :

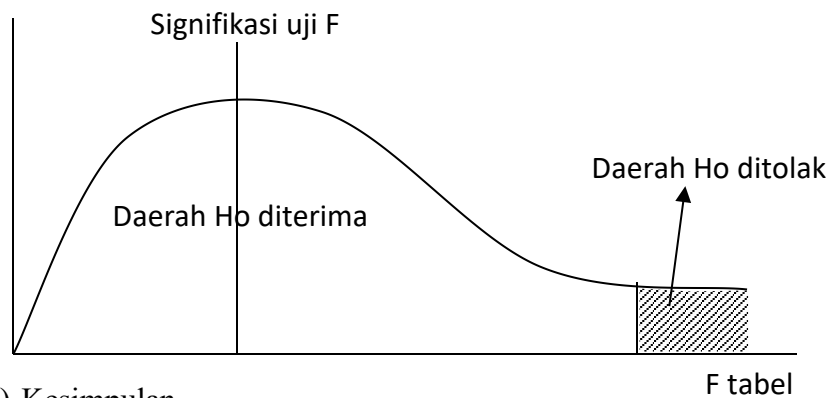
F : F hitung

k : jumlah variabel terikat

R^2 : koefisien determinasi berganda

n : jumlah responden

(4) Gambar



(5) Kesimpulan

- Apabila nilai F hitung \geq F tabel, pada tingkat kepercayaan 95 % ($\alpha = 0,05$) dan derajat kebebasan (df) pembilang (k-1) dan penyebut k (n-1), maka Ho ditolak dan Ha diterima.
- Apabila nilai F hitung $<$ F tabel, pada tingkat kepercayaan dan derajat yang sama, maka Ho diterima dan Ha ditolak.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Obyek Penelitian

Pada bab ini akan dibahas tahap-tahap dan pengolahan data yang kemudian akan dianalisis tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari BEI. Gambaran singkat objek penelitian mengkaji tentang profil perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini. Populasi yang digunakan dalam penelitian adalah seluruh perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012 yang berjumlah 47 perusahaan.

Perusahaan yang dijadikan objek dalam penelitian ini adalah perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang listing di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2012. Setelah dilakukan seleksi pemilihan sampel sesuai kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel dalam penelitian ini 47 perusahaan dengan periode penelitian 3 tahun. Maka diperoleh data sebanyak 141 data perusahaan.

4.2. Analisis Data

4.2.1 Deskriptif Data

Adapun gambaran diskripsi data variabel struktur asset adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Struktur Asset Perusahaan *Real Estate dan property*
Tahun 2010-2012

No	Kode saham	Nama Emiten	Struktur Aset		
			2010	2011	2012
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	0.0882	0.2049	0.1219
2	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk	0.0323	0.0568	0.0647
3	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk	0.6217	0.6286	0.6622
4	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	0.0159	0.0226	0.0157
5	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	0.0627	0.0450	0.0332
6	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai Tbk	0.2087	0.1841	0.1138
7	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk	0.4868	0.5415	0.5876
8	BKSL	Sentul City Tbk	0.0059	0.0086	0.0205
9	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	0.0312	0.0381	0.0275
10	COWL	Cowell Development Tbk	0.0202	0.0127	0.1922
11	CTRA	Ciputra Development Tbk	0.2158	0.2079	0.0825
12	CTRP	Ciputra Property Tbk	0.3378	0.4219	0.1089
13	CTRS	Ciputra Srya	0.2476	0.1082	0.0856
14	DART	Duta Anggada Realty Tbk	0.0299	0.0565	0.0375
15	DILD	Intiland Development Tbk	0.0314	0.0302	0.0456
16	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	0.0493	0.0397	0.0273
17	ELTY	Bakrieland Development Tbk	0.1493	0.1449	0.2296
18	EMDE	Megapolitan Development Tbk	0.0509	0.0391	0.0361
19	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk	0.0084	0.0078	0.0080
20	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk	0.0022	0.0584	0.0529
21	JRPT	Jaya Real Property Tbk	0.0097	0.0136	0.0065
22	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk	0.4407	0.3282	0.3021
23	KPIG	Global Land and Development Tbk	0.0034	0.0038	0.1712
24	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	0.0899	0.1113	0.1058
25	LCGP	Laguna Cipta Griya Tbk	0.0088	0.0082	0.0075
26	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	0.0330	0.0274	0.0171

No	Kode saham	Nama Emiten	Struktur Aset		
			2010	2011	2012
27	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	0.0747	0.0852	0.0894
28	MDLN	Modernland Realty Tbk	0.0575	0.0494	0.0917
29	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	0.0892	0.7157	0.6573
30	MTLA	Metropolitan Land Tbk	0.1080	0.0958	0.0861
31	MTSM	Metro Realty Tbk	0.1701	0.1732	0.1404
32	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk	0.0006	0.0171	0.0220
33	BMSR	Bintang Mitra Semesta Raya Tbk	0.1786	0.1974	0.1904
34	PUDP	Pudjiati Prestige Tbk	0.3435	0.0298	0.3074
35	PWON	Pakuwon Jati Tbk	0.2945	0.2888	0.1116
36	RBMS	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk	0.0019	0.0060	0.0039
37	KARK	Daya Indo Resouces International Tbk	0.0275	0.1559	0.1052
38	RODA	Pikko Land Development Tbk	0.0005	0.0012	0.0027
39	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk	0.0195	0.1798	0.1526
40	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk	0.8311	0.0880	0.0801
41	SMRA	Summarecon Agung Tbk	0.0617	0.0376	0.0523
42	JIHD	Jakarta International Hotel dan Development Tbk	0.2781	0.2875	0.2560
43	JSPT	Jakarta Setiabudi International Tbk	0.3796	0.3141	0.1931
44	MAMI	Mas Murni Indonesia Tbk	0.5227	0.5275	0.5553
45	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	0.4095	0.0005	0.4164
46	SSIA	PT Surya Semesta Internusa Tbk	0.2645	0.1562	0.1252
47	INPP	Indonesian Paradise Property Tbk	0.4315	0.4047	0.7664
Minimal			0.0005	0.0005	0.0027
Maximal			0.8311	0.7157	0.7664

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel diatas hasil perhitungan deskriptif variabel struktur asset pada perusahaan *Real Estate dan Property* selama 3 tahun pengamatan, pada tahun 2010 nilai minimum sebesar 0,005 yang dimiliki oleh perusahaan Pikko Land Development Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 0,8311 dimiliki oleh perusahaan Suryamas Dutamakmur Tbk. Sedangkan pada tahun 2011 nilai minimum sebesar 0,0005 yang dimiliki oleh perusahaan Pembangunan Jaya Ancol Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 0,7157 dimiliki oleh perusahaan Metropolitan

Kentjana Tbk dan pada tahun 2012 nilai minimum sebesar 0,0027 yang dimiliki oleh perusahaan Pikko Land Development Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 0,7664 dimiliki oleh perusahaan Indonesian Paradise Property Tbk.

Adapun gambaran diskripsi data variabel ROA adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2
ROA Perusahaan *Real Estate dan property*
Tahun 2010-2012

No	Kode saham	Nama Emiten	ROA		
			2010	2011	2012
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	0.0363	0.0632	0.0554
2	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk	0.0634	0.1003	0.1111
3	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk	0.0930	0.0398	0.0282
4	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	0.0971	0.0101	0.0278
5	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	0.0422	0.0727	0.2058
6	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai Tbk	-0.0283	-0.1034	-0.0924
7	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk	-0.0144	-0.0213	-0.0649
8	BKSL	Sentul City Tbk	0.0173	0.0258	0.0359
9	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	0.0444	0.0792	0.0884
10	COWL	Cowell Development Tbk	0.0315	0.0864	0.0392
11	CTRA	Ciputra Development Tbk	0.0415	0.0429	0.0565
12	CTRP	Ciputra Property Tbk	0.0443	0.0391	0.0538
13	CTRS	Ciputra Srya	0.0369	0.0565	0.0619
14	DART	Duta Anggada Realty Tbk	0.0209	0.0149	0.0420
15	DILD	Intiland Development Tbk	0.0815	0.0259	0.0329
16	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	0.0565	0.0815	0.0934
17	ELTY	Bakrieland Development Tbk	0.0219	0.0008	-0.0833
18	EMDE	Megapolitan Development Tbk	0.0367	0.0022	0.0047
19	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk	0.0278	0.0363	0.0430
20	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk	0.0452	0.1196	0.2093
21	JRPT	Jaya Real Property Tbk	0.0804	0.0849	0.0857
22	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk	0.0183	0.0583	0.0538
23	KPIG	Global Land and Development Tbk	0.0779	0.0273	0.0534
24	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	0.0357	0.0926	0.0685
25	LCGP	Laguna Cipta Griya Tbk	-0.0032	-0.0092	-0.0039
26	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	0.0391	0.1262	0.1437

No	Kode saham	Nama Emiten	ROA		
			2010	2011	2012
27	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	0.0352	0.0318	0.0998
28	MDLN	Modernland Realty Tbk	0.0180	0.0294	0.0567
29	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	0.1446	0.1510	0.1422
30	MTLA	Metropolitan Land Tbk	0.0589	0.0888	0.1012
31	MTSM	Metro Realty Tbk	0.0174	0.0447	0.0384
32	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk	0.1382	0.1231	0.0516
33	BMSR	Bintang Mitra Semesta Raya Tbk	-0.1332	-0.0292	-0.0130
34	PUDP	Pudjiati Prestige Tbk	0.0355	0.0065	0.0585
35	PWON	Pakuwon Jati Tbk	0.0642	0.0659	0.1013
36	RBMS	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk	-0.0366	0.1174	0.1073
37	KARK	Daya Indo Resouces International Tbk	0.0117	0.0314	0.0206
38	RODA	Pikko Land Development Tbk	-0.0072	0.0056	0.0290
39	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk	0.0062	0.0209	0.0195
40	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk	0.0120	0.0141	0.0178
41	SMRA	Summarecon Agung Tbk	0.0382	0.0480	0.1466
42	JIHD	Jakarta International Hotel dan Development Tbk	0.0447	0.0160	0.0188
43	JSPT	Jakarta Setiabudi International Tbk	0.0686	0.0697	0.0711
44	MAMI	Mas Murni Indonesia Tbk	0.0017	0.0023	0.0033
45	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	0.0903	0.0932	0.0745
46	SSIA	PT Surya Semesta Internusa Tbk	0.0586	0.0928	0.1523
47	INPP	Indonesian Paradise Property Tbk	0.0263	0.0019	0.0064
Minimal			-0.1332	-0.1034	-0.0924
Maximal			0.1446	0.1510	0.2093

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel diatas hasil perhitungan deskriptif variabel ROA pada perusahaan *Real Estate dan Property* selama 3 tahun pengamatan, pada tahun 2010 nilai minimum sebesar -0,1332 yang dimiliki oleh perusahaan Bintang Mitra Semesta Raya Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 0,1446 dimiliki oleh perusahaan Metropolitan Kentjana Tbk. Sedangkan pada tahun 2011 nilai minimum sebesar -1,034 yang dimiliki oleh perusahaan Pikko Land Development Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 0,8311 dimiliki oleh perusahaan Suryamas Dutamakmur Tbk dan pada tahun 2012 nilai minimum sebesar 0,0924 yang dimiliki oleh perusahaan

Bhuawanatala Indah Permai Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 0,2093 dimiliki oleh perusahaan Greenwood Sejahtera Tbk.

Adapun gambaran diskripsi data variabel likuiditas adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3
Likuiditas Perusahaan *Real Estate dan property*
Tahun 2010-2012

No	Kode saham	Nama Emiten	Likuiditas		
			2010	2011	2012
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	3.0012	1.8291	14.5916
2	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk	0.9800	0.9778	1.2348
3	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk	0.8451	0.9052	0.8722
4	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	2.3367	2.6309	0.7617
5	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	3.6550	0.7464	2.7450
6	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai Tbk	0.2273	0.1951	1.4958
7	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk	1.4430	1.3004	1.2324
8	BKSL	Sentul City Tbk	2.8107	3.1640	3.1844
9	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	2.4073	1.9668	1.7352
10	COWL	Cowell Development Tbk	0.8437	1.2766	1.4175
11	CTRA	Ciputra Development Tbk	4.8937	2.3656	1.5598
12	CTRP	Ciputra Property Tbk	7.8210	2.7443	1.8172
13	CTRS	Ciputra Srya	1.9885	1.6669	0.7415
14	DART	Duta Anggada Realty Tbk	0.5921	0.6668	1.1637
15	DILD	Intiland Development Tbk	3.5094	1.7096	1.2993
16	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	1.4106	0.9510	2.3681
17	ELTY	Bakrieland Development Tbk	2.3814	1.2718	0.8560
18	EMDE	Megapolitan Development Tbk	0.9576	1.4555	1.6727
19	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk	2.2255	2.8471	2.7578
20	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk	1.3163	2.3050	2.8878
21	JRPT	Jaya Real Property Tbk	1.1296	1.0376	0.8757
22	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk	1.4214	3.5721	3.6476
23	KPIG	Global Land and Development Tbk	9.0430	4.2741	1.8106
24	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	1.3293	1.7552	1.6128
25	LCGP	Laguna Cipta Griya Tbk	13.6000	11.3340	8.0048
26	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	1.8199	1.3999	1.5731

No	Kode saham	Nama Emiten	Likuiditas		
			2010	2011	2012
27	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	4.0970	6.0372	5.5988
28	MDLN	Modernland Realty Tbk	0.8856	0.8311	1.2718
29	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	0.3981	0.4304	0.7340
30	MTLA	Metropolitan Land Tbk	3.2737	4.7869	4.6527
31	MTSM	Metro Realty Tbk	3.8993	3.1120	4.1119
32	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk	163.9913	0.1452	0.3323
33	BMSR	Bintang Mitra Semesta Raya Tbk	1.0431	1.3624	1.4196
34	PUDP	Pudjiati Prestige Tbk	1.8890	1.6942	2.1616
35	PWON	Pakuwon Jati Tbk	1.1495	1.3824	1.3424
36	RBMS	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk	29.5905	14.6841	16.2384
37	KARK	Daya Indo Resouces International Tbk	1.1288	7.7340	18.4564
38	RODA	Pikko Land Development Tbk	73.4979	3.3344	0.5165
39	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk	2.0309	2.6008	4.2346
40	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk	0.9729	0.8724	0.5317
41	SMRA	Summarecon Agung Tbk	1.3379	1.3710	0.1168
42	JIHD	Jakarta International Hotel dan Development Tbk	0.9422	2.3901	0.3677
43	JSPT	Jakarta Setiabudi International Tbk	1.1071	1.7932	1.6673
44	MAMI	Mas Murni Indonesia Tbk	1.0277	1.0603	1.0119
45	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	2.0000	1.3575	1.5652
46	SSIA	PT Surya Semesta Internusa Tbk	1.4023	1.4901	1.7251
47	INPP	Indonesian Paradise Property Tbk	2.8200	1.5668	2.0075
Minimal				0.2273	0.1452
Maximal				163.9913	14.6841

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel diatas hasil perhitungan deskriptif variabel likuiditas pada perusahaan *Real Estate dan Property* selama 3 tahun pengamatan, pada tahun 2010 nilai minimum sebesar 0,2273 yang dimiliki oleh perusahaan Pikko Land Development Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 163,9913 dimiliki oleh perusahaan Bhuawanatala Indah Permai Tbk. Sedangkan pada tahun 2011 nilai minimum sebesar 0,005 yang dimiliki oleh perusahaan Pikko Land Development Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 14,6841 dimiliki oleh perusahaan Rista Bintang dan pada tahun 2012 nilai minimum sebesar 0,1168 yang dimiliki oleh perusahaan

Summarecon Agung Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 18,4564 dimiliki oleh perusahaan Daya Indo Resources International Tbk

Adapun gambaran diskripsi data variabel struktur modal adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4
Struktur Modal Perusahaan *Real Estate dan property*
Tahun 2010-2012

No	Kode saham	Nama Emiten	Struktur modal		
			2010	2011	2012
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	0.486	0.645	0.906
2	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk	0.355	0.307	0.645
3	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk	0.011	0.090	0.123
4	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	0.026	0.094	0.038
5	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	0.123	0.220	0.099
6	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai Tbk	0.077	0.415	0.324
7	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk	0.006	0.013	0.039
8	BKSL	Sentul City Tbk	0.028	0.037	0.142
9	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	0.192	0.111	0.134
10	COWL	Cowell Development Tbk	0.208	0.241	0.316
11	CTRA	Ciputra Development Tbk	0.182	0.218	0.240
12	CTRP	Ciputra Property Tbk	0.024	0.093	0.233
13	CTRS	Ciputra Srya	0.154	0.240	0.217
14	DART	Duta Anggada Realty Tbk	1.048	0.301	0.275
15	DILD	Intiland Development Tbk	0.091	0.099	0.048
16	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	0.044	0.041	0.028
17	ELTY	Bakrieland Development Tbk	0.407	0.240	0.175
18	EMDE	Megapolitan Development Tbk	0.116	0.048	0.129
19	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk	0.202	0.324	0.301
20	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk	0.072	0.020	0.013
21	JRPT	Jaya Real Property Tbk	0.131	0.017	0.184
22	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk	0.399	0.327	0.476
23	KPIG	Global Land and Development Tbk	0.049	0.051	0.157
24	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	0.161	0.132	0.074
25	LCGP	Laguna Cipta Griya Tbk	0.016	0.019	0.016
26	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	0.084	0.193	0.078

No	Kode saham	Nama Emiten	Struktur modal		
			2010	2011	2012
27	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	0.615	1.000	0.865
28	MDLN	Modernland Realty Tbk	0.331	0.289	0.377
29	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	0.068	0.138	0.393
30	MTLA	Metropolitan Land Tbk	0.223	0.099	0.113
31	MTSM	Metro Realty Tbk	0.105	0.095	0.095
32	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk	0.183	0.105	0.110
33	BMSR	Bintang Mitra Semesta Raya Tbk	0.016	0.014	0.070
34	PUDP	Pudjiati Prestige Tbk	0.070	0.073	0.150
35	PWON	Pakuwon Jati Tbk	0.903	0.894	0.770
36	RBMS	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk	0.048	0.065	0.006
37	KARK	Daya Indo Resouces International Tbk	0.294	0.121	0.137
38	RODA	Pikko Land Development Tbk	0.008	0.290	0.547
39	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk	0.102	0.118	0.193
40	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk	0.076	0.068	0.052
41	SMRA	Summarecon Agung Tbk	0.730	0.827	0.488
42	JIHD	Jakarta International Hotel dan Development Tbk	0.094	0.107	0.169
43	JSPT	Jakarta Setiabudi International Tbk	0.272	0.361	0.364
44	MAMI	Mas Murni Indonesia Tbk	0.071	0.089	0.149
45	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	0.172	0.112	0.472
46	SSIA	PT Surya Semesta Internusa Tbk	0.574	0.512	0.840
47	INPP	Indonesian Paradise Property Tbk	0.245	0.635	0.768
Minimal			0.006	0.013	0.006
Maximal			1.048	1.000	0.906

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel diatas hasil perhitungan deskriptif variabel struktur modal pada perusahaan *Real Estate dan Property* selama 3 tahun pengamatan, pada tahun 2010 nilai minimum sebesar 0,006 yang dimiliki oleh perusahaan Bukit Darmo Property Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 1,048 dimiliki oleh perusahaan Duta Anggada Realty Tbk. Sedangkan pada tahun 2011 nilai minimum sebesar 0,013 yang dimiliki oleh perusahaan Bukit Darmo Property Tbk sedangkan nilai maksimum

sebesar 1,000 dimiliki oleh perusahaan Laguna Cipta Griya Tbk dan pada tahun 2012 nilai minimum sebesar 0,006 yang dimiliki oleh perusahaan Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 0,906 dimiliki oleh perusahaan Agung Podomoro Land Tbk.

4.2.2. Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif digunakan untuk melihat gambaran data. Dalam penelitian ini data yang akan kita ketahui gambarannya adalah data struktur modal, struktur asset, ROA dan likuiditas pada perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012 . Hasil statistik deskriptif disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur_asset	141	.000	.831	.15997	.187396
ROA	141	-.133	.209	.04658	.052311
Likuiditas	141	.117	163.991	4.41732	15.267687
Struktur_modal	141	.006	1.048	.23385	.239379
Valid N (listwise)	141				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2014

Berdasarkan tabel diatas hasil perhitungan deskriptif tersebut nampak bahwa dari 141 perusahaan *Real Estate dan Property* selama 3 tahun pengamatan, nilai rata-rata struktur modal pada perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012 selama periode pengamatan sebesar 0,23385 dengan

standar deviasi sebesar 0,2393. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata menandakan perbedaan data bervariasi antar perusahaan sampel, sedangkan nilai maximum pada variabel struktur modal sebesar 1,048 dan nilai minimum 0,006 memiliki jarak yang jauh.

Nilai rata-rata struktur asset pada perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012 selama periode pengamatan sebesar 0,15997 dengan standar deviasi sebesar 0,187396. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata menandakan perbedaan data antar perusahaan sampel kecil atau tidak bervariasi, sedangkan nilai maximum pada variabel struktur asset sebesar 0,831 dan nilai minimum 0,000 memiliki jarak yang jauh.

Nilai rata-rata ROA pada perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012 selama periode pengamatan sebesar 0,04658 dengan standar deviasi sebesar 0,052311. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata menandakan perbedaan data antar perusahaan sampel bervariasi, sedangkan nilai maximum pada variabel ROA sebesar 0,209 dan nilai minimum 0,133.

Nilai rata-rata likuiditas pada perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012 selama periode pengamatan sebesar 4,417 dengan standar deviasi sebesar 15,267. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata menandakan data tidak bervariasi, sedangkan nilai maximum pada variabel likuiditas sebesar 163,991 dan nilai minimum 0,117.

4.2.3 Uji Normalitas

Hasil pengujian normalitas data secara multivariate dilakukan dengan menggunakan :

1. Pengujian normalitas data menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* dengan membuat hipotesis :

Ho : Data residual berdistribusi normal

H1 : Data residual tidak berdistribusi normal

Dasar pengambilan keputusan yaitu :

- a. Jika nilai $P > 0,05$ maka Ho diterima, berarti data residual berdistribusi normal
- b. Jika nilai $P < 0,05$ maka Ho ditolak, berarti data residual tidak berdistribusi normal

Berikut ini adalah hasil pengujian normalitas :

Tabel 4.6
Hasil pengujian Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		141
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.23708553
Most Extreme Differences	Absolute	.177
	Positive	.177
	Negative	-.138
Kolmogorov-Smirnov Z		2.103
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Output SPSS

Berdasarkan tabel 4.6 di atas dapat dilihat bahwa hasil pengujian normalitas menunjukkan besarnya 2,103 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,000 dan nilainya lebih kecil dari $P = 0,05$. Hal ini berarti hipotesis nol ditolak atau variabel residual tidak berdistribusi normal. Menurut Ghozali data yang tidak berdistribusi normal dapat dinormalkan dengan cara di LN. Setelah data di LN atau dihilangkan maka data diuji kembali dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* kembali, sehingga hasil uji *Kolmogorov Smirnov* dapat digambarkan sebagai berikut :

Tabel 4.7
Hasil pengujian Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		126
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.99741888
Most Extreme Differences	Absolute	.054
	Positive	.054
	Negative	-.049
Kolmogorov-Smirnov Z		.610
Asymp. Sig. (2-tailed)		.850

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

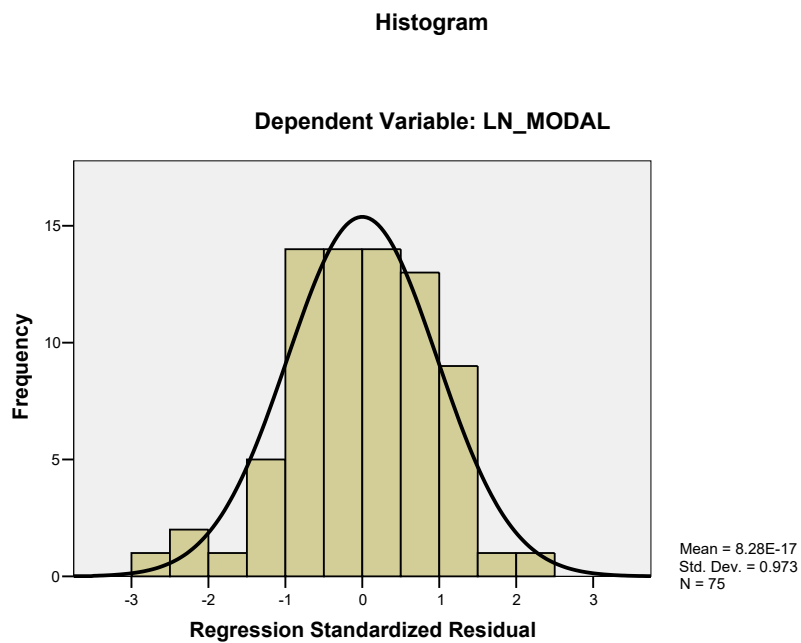
Sumber : Data Output SPSS

Setelah data dihilangkan dari analisis maka uji *Kolmogorov Smirnov* menunjukkan besarnya 0,610 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,850 dan nilainya lebih besar dari $P = 0,05$. Hal ini berarti hipotesis nol diterima atau variabel residual berdistribusi normal

2. Melihat grafik histogram yang membandingkan data observasi dengan distribusi normal. Hasil histogram dapat dilihat pada gambar 4.1 berikut ini :

Gambar 4.1

Histogram



Sumber : Hasil Output SPSS

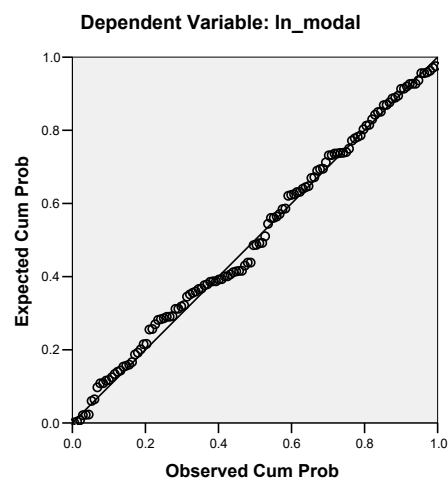
Dari gambar 4.1 di atas dapat diketahui bahwa grafik histogram membentuk pola distribusi normal. Hal ini dapat dilihat pada distribusi data yang membentuk lonceng terbalik.

3. Jika hanya dengan melihat grafik histogram maka untuk melihat normalitas data bisa menyesatkan, metode yang lebih handal adalah dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi

sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Gambar grafik *normal probability plot* dapat dilihat pada gambar 4.2 berikut ini :

Grafik 4.2

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Hasil Output SPSS

Dari grafik *normal probability plot* dapat dilihat bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonalnya sehingga memenuhi asumsi normalitas.

4.3 Uji Asumsi Klasik

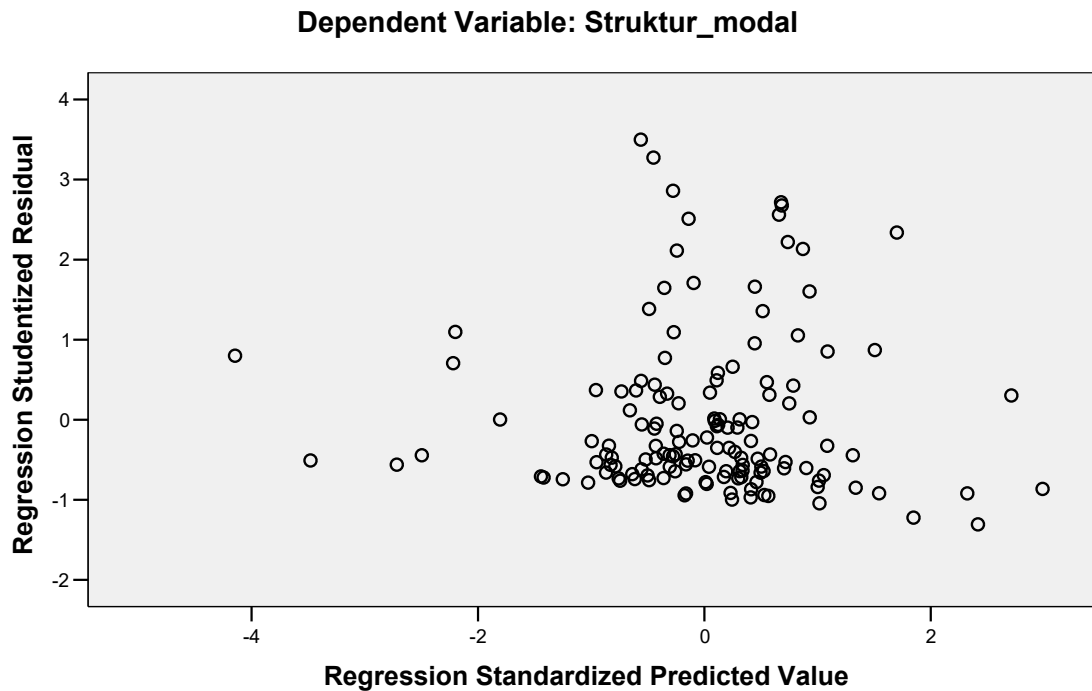
4.3.1 Uji Heteroskedastisitas.

Untuk mengetahui ada tidaknya gejala heteroskedastisitas menggunakan grafik heteroskedastisitas untuk memprediksi nilai variabel dependen dengan variabel independen. Dari scatterplots terlihat titik-titik yang menyebar secara acak

serta tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Dibawah ini terdapat gambar heteroskedastisitas :

Gambar 4.3
Uji heteroskedastisitas

Scatterplot



Sumber : Data Output SPSS

Hasil pengujian heteroskedastisitas menunjukkan tidak terdapat pola yang jelas dari titik-titik tersebut dan titik – titik menyebar diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak memiliki gejala adanya heteroskedastisitas, yang berarti bahwa tidak ada gangguan yang berarti dalam model regresi ini

4.3.2 Uji Multikolinearitas.

Uji *Multikolinearitas* bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Hasil uji multikoliniearitas adalah sebagai berikut :

Tabel 4.8
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ln_asset	.930	1.076
	ln_roa	.953	1.049
	ln_likuiditas	.971	1.030

a. Dependent Variable: ln_modal

Sumber : Data Output SPSS

Hasil pengujian *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 (10%). Hasil perhitungan VIF juga menunjukkan bahwa tidak ada satu variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas dalam model regresi.

4.3.3 Uji Autokorelasi

Menguji autokorelasi dalam suatu model bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Untuk data *time series* autokorelasi sering terjadi. Tapi untuk data yang sampelnya *crosssection* jarang terjadi karena variabel pengganggu satu berbeda dengan yang lain. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, dilakukan pengujian dengan uji Durbin Watson, yaitu membandingkan nilai d dari hasil regresi dengan dL dan dU dari tabel Durbin Watson. Berikut ini hasil uji autokorelasi dengan Durbin Watson sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	2.076 ^a

a. Predictors: (Constant), $\ln_likuiditas$, \ln_roa , \ln_asset

b. Dependent Variable: \ln_modal

Sumber : Data Output SPSS

Dari hasil SPSS diatas terlihat bahwa nilai Durbin Watson sebesar 2,076. Sedangkan nilai Durbin-Watson berdasarkan tabel $n=141$, $K=3$, diperoleh nilai $dL = 1,693$ dan $dU = 1,774$. Sehingga nilai $4-dU$ adalah $4- 1,774 = 2,226$. Jadi nilai Durbin Watson sebesar 2,076 terletak antara dU sampai dengan $4-dU$. Maka dapat disimpulkan model regresi menunjukkan tidak ada autokorelasi

4.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Regresi adalah alat analisis yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil persamaan regresi yang diolah dengan menggunakan SPSS 16 *for Windows* adalah sebagai berikut :

Tabel 4.10
Hasil Analisis Regresi Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.280	.370		-3.460	.001
	ln_asset	.171	.061	.251	2.777	.006
	ln_roa	.025	.089	.025	.275	.784
	ln_likuiditas	-.070	.100	-.062	-.699	.486

a. Dependent Variable: ln_modal

Sumber : Data Output SPSS

Dari perhitungan regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS *forwindows* maka didapat hasil sebagai berikut :

$$\text{Struktur modal} = -1,280 + 0,171 \text{ Asset} + 0,025 \text{ ROA} - 0,070 \text{ likuiditas} + e$$

Dari persamaan tersebut diatas dapat dijelaskan :

1. Dalam koefisien regresi diatas, konstanta (b_0) adalah sbesar -1,280 hal ini berarti jika tidak ada perubahan struktur asset, ROA, likuiditas maka nilai struktur modal adalah konstan.

2. Nilai koefisien regresi struktur asset diperoleh sebesar 0,171. hal ini berarti bahwa apabila struktur asset naik maka akan meningkatkan struktur modal sebesar 0,171 %.
3. Nilai koefisien regresi variabel ROA diperoleh sebesar 0,025 hal ini diartikan bahwa apabila ROA naik maka struktur modal akan naik sebesar 0,025%.
4. Nilai koefisien regresi likuiditas diperoleh sebesar -0,070, hal ini berarti bahwa likuiditas naik akan menurunkan struktur modal sebesar -0,070%.

4.5 Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien Determinasi (R²) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas, berikut ini R² disajikan dibawah ini :

Tabel 4.11
Hasil Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.265 ^a	.070	.047	1.00961

a. Predictors: (Constant), ln_likuiditas, ln_roa, ln_asset

b. Dependent Variable: ln_modal

Sumber : Data sekunder, 2014

Hasil analisis regresi linier berganda tersebut dapat terlihat dari Adjusted R Square sebesar 0,047 yang menunjukkan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh tiga

variabel yaitu dependen sebesar 4,7%, sisanya yaitu 95,3 (100% -4,7%) dipengaruhi variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian ini.

4.6 Uji Simultan (Uji F)

Untuk menguji secara simultan dilakukan analisis masing-masing koefisien regresi. Hasil analisis regresi berganda simultan dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.12
Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.375	3	3.125	3.066	.031 ^a
	Residual	124.356	122	1.019		
	Total	133.731	125			

a. Predictors: (Constant), ln_likuiditas, ln_roa, ln_asset

b. Dependent Variable: ln_modal

Sumber : Data Output SPSS

Nilai signifikan dalam penelitian ini adalah 0,031 yaitu $< 0,05$ maka keputusan dalam penelitian ini adalah model dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh struktur asset, ROA dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012.

4.7 Pengujian Hipotesis

Uji ini digunakan untuk menentukan analisis pengaruh struktur asset, ROA dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012 secara parsial, yang dapat

dilihat dari tingkat signifikan 5 % pada tingkat kesalahan ($\alpha= 0,05$) adalah sebagai berikut:

Tabel 4.13
Hasil uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.280	.370		-3.460	.001
	ln_asset	.171	.061	.251	2.777	.006
	ln_roa	.025	.089	.025	.275	.784
	ln_likuiditas	-.070	.100	-.062	-.699	.486

a. Dependent Variable: ln_modal

Sumber : Data Sekunder yang diolah

1. Variabel struktur asset merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal dengan koefisien regresi 0,171 dan nilai signifikan 0,006 < 0,05. Dengan demikian angka tersebut menunjukkan terdapat pengaruh antara struktur asset terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate dan Property* di BEI tahun 2010-2012, sehingga **H1 diterima**
2. Variabel ROA merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal dengan koefisien regresi 0,025 dan nilai signifikan 0,784 > 0,05. Dengan demikian angka tersebut menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara ROA terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate dan Property* di BEI tahun 2010-2012, sehingga pernyataan **H2 ditolak**.
3. Variabel likuiditas merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal dengan koefisien regresi -0,070 dan nilai signifikan 0,486 > 0,05. Dengan

demikian angka tersebut menunjukkan terdapat tidak pengaruh antara likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate dan Property* di BEI tahun 2010-2012, sehingga **H3 ditolak**

4.8. Pembahasan

4.8.1 Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Dalam penelitian ini struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal dikarenakan perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini baik perusahaan besar maupun kecil mempunyai struktur modal yang cenderung sama. Koefisien regresi struktur aktiva yang positif mengindikasikan bahwa kenaikan struktur aktiva akan meningkatkan struktur modal. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar, hal ini disebabkan karena dari skala perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang lebih besar, maka perusahaan tersebut akan banyak menggunakan hutang hipotik jangka panjang, dengan harapan aktiva tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya. Sebaliknya, perusahaan yang sebagian besar aktiva yang dimilikinya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kelanggengan tingkat profitabilitas masing-masing perusahaan, tidak begitu tergantung pada pembiayaan hutang jangka panjang dan lebih tergantung pada pembiayaan jangka pendek. Bagi para kreditur, kepemilikan aktiva pada

perusahaan memperlihatkan komposisi, bahwa aktiva merupakan jaminan pengembalian hutangnya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali Kesuma (2009), Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama (2014) dan Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana (2009), yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal dan berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hesti Kusuma Wardani (2011) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal

4.8.2 Pengaruh ROA terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini terjadi karena pada perusahaan yang mempunyai pendapatan tinggi dapat membiayai sebagian besar kebutuhan perusahaan sehingga tidak perlu lagi untuk menambah hutang. Bagi perusahaan kecil cenderung tidak memiliki hutang karena akan menambah beban perusahaan dalam membayar hutang tersebut. Pemilik perusahaan terutama pihak manajemen akan meningkatkan keuntungan karena bagi perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan pada pihak luar. Tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan memperoleh sebagian besar pendanaanya dari laba ditahan, hal ini akan berpengaruh pada penentuan komposisi struktur modal.

Koefisien regresi profitabilitas yang positif mengindikasikan bahwa jumlah keuntungan laba yang diperoleh secara teratur serta kecenderungan yang meningkat

merupakan suatu faktor yang sangat penting yang perlu mendapat perhatian penganalisa karena kelangsungan hidup perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama (2014) dan Hesti Kusuma Wardani (2011), yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal dan berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali Kesuma (2009) dan Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana (2009) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal

4.8.3 Pengaruh Likuiditas terhadap struktur modal

Variabel Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang stabil cenderung tidak menggunakan hutang untuk menjalankan operasionalnya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi tidak perlu memiliki hutang yang besar demikian sebaliknya. Likuiditas memiliki koefisien negatif hal ini berarti, tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi akan menurunkan penggunaan hutang perusahaan. Hasil penelitian mengemukakan rasio ini memiliki koefisien negatif dengan struktur modal. Tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan perusahaan tersebut memiliki dana internal yang tinggi yang menyebabkan perusahaan mampu membayar kewajiban jatuh temponya dan total hutang yang dimiliki perusahaan menjadi semakin kecil.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh putra dan Kesuma (2012) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal dan berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Septiane dan Ratih (2011) dan Farah Margareta dan Aditya Rizky Ramadan (2010) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal

4.8.4 Pengaruh struktur asset, profitabilitas dan Likuiditas terhadap struktur modal

Dari hasil pengujian melalui uji F dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 3,066 dengan tingkat signifikan sebesar 0,031 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas terhadap struktur modal. Hasil penelitian mendukung penelitian Ferry dan John (2002) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas terhadap struktur modal. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tetap harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan analisis data melalui pembuktian terhadap hipotesis dari permasalahan yang diangkat mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012 yang telah dijelaskan pada BAB IV, maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Struktur asset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel struktur asset merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal dengan koefisien regresi 0,171 dan nilai signifikan $0,006 < 0,05$. Dengan demikian angka tersebut menunjukkan terdapat pengaruh antara struktur asset terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate dan Property* di BEI tahun 2010-2012
2. ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal . Variabel ROA merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal dengan koefisien regresi 0,025 dan nilai signifikan $0,784 > 0,05$. Dengan demikian angka tersebut menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara ROA terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate dan Property* di BEI tahun 2010-2012
3. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal . Variabel likuiditas merupakan **variabel** yang mempengaruhi struktur modal dengan koefisien regresi -0,070 dan nilai signifikan $0,486 > 0,05$. Dengan demikian angka

tersebut menunjukkan terdapat tidak pengaruh antara likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate dan Property* di BEI tahun 2010-2012.

5.2 Saran

Adapun saran-saran yang dapat diberikan sehubungan dengan penelitian yang telah dilakukan adalah sebagai berikut :

1. Kepada pihak investor agar kiranya berinvestasi dengan memperhatikan masalah profitabilitas dari perusahaan disamping struktur modal dan struktur aktiva serta rasio hutang dari perusahaan. Disamping memperhatikan aspek fundamental agar kiranya dipertimbangkan aspek teknikal dan isu-isu nasional maupun internasional karena sangat mempengaruhi pasar modal.
2. Peneliti menyadari sekali bahwa penelitian ini sangat jauh dari sempurna baik dari segi faktor yang diteliti maupun jumlah data ,untuk itu disarankan kepada peneliti selanjutnya agar kiranya menambah variabel-variabel yang belum dimasukan didalam model penelitian ini dan menambah jumlah sampel dan populasi sehingga penelitian yang akan datang lebih sempurna.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali Kesuma Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan *Real Estate* yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal manajemen dan kewirausahaan*, vol.11, no. 1, maret 2009: 38-45
- Arianto, Tulus. 2008. Struktur kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol 12, No. 1. Program Studi Keuangan dan Perbankan, Universitas Merdeka Malang.
- Anthony, R. dan V. Govindarajan. 2005. *Sistem Pengendalian Manajemen* (Terjemahan). Jakarta: Salemba Empat.
- Ashari, N. Koh H.C., Tan S.L., dan Wong W.H. 1994. *Factor Affecting Income Smoothing Among Listed Companies in Singapore*, *Journal of Accounting and Bussiness Reserch*, Auntum, pp. 291-304
- Asuti, Dewi. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Cetakan Pertama. Ghali Indonesia. Jakarta
- Dendawijaya, Lukman. 2003. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Ghalia Indonesia
- Dermawan Sjahri. 2008. *Pedoman Praktis Memahami : Laporan Keuangan*. Edisi 1. Andi. Yogyakarta.
- Dwi Ema Putra dan I Ketut Wijaya Kesuma. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran, Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Industri Otomotif Di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Vol 5 No 1, Hal 47-60.
- Brigham, Euguene, F. dan Houston, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Buku II. Edisi ke Delapan. Jakarta: Erlangga
- _____. 2009. *Manajemen Keuangan*. Buku II. Edisi ke Delapan. Jakarta: Erlangga
- _____. 2009. *Manajemen Keuangan*. Buku II. Edisi ke Delapan. Jakarta: Erlangga

- Belkaouli, Ahmed. 1999. *Accounting Theory*. Illinois, USA : University of Illinois at Chicago. Bleidernan, C.R. 1973. *Income Smoothing: The Role of Management*. *The Accounting Review*, vol. 48 (4). Hal 653-667.
- Farah Margareta dan Aditya Rizky Ramadan (2010) Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Di Bursa Efek Indonesia
Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: UNDIP.
- Firdinasyah dan Arianto. (1998). Faktor-Faktor yang Menentukan Keputusan Struktur Modal: Studi Empirik pada Perusahaan Industri Farmasi di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Vol 5 No 1, Hal 47-60.
- Ghozali, I. dan A. Chariri. 2006. *Teori Akuntansi*. Semarang: UNDIP.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: UNDIP.
- Hasa Nurrohim KP (2008) Pengaruh profitabilitas, Fixed Aset Ratio, control Kepemilikan dan Struktur Aktiva terhadap mstruktur modal Pada Industri Di Bursa Efek Indonesia
- Hanafi. 2004. Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Tahun 2002-2005. *Skripsi*. Universitas Kristen Petra Surabaya. Tidak dipublikasikan
- Harnanto. 1998. "Analisa Laporan Keuangan". Yogyakarta: Liberty.
- Hesti Kusuma Wardani. 2012. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan *Operating Leverage* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Husnan, Suad dan Eny Pudjiastuti, 2002. "Dasar-dasar Manajemen Keuangan". Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2009. Standar Akuntansi Keuangan, per 31 Oktober 2009, Jakarta: Salemba Empat.
- I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vo. 12 No. 2 tahun 2010

- Jin, Liauw She dan Mas'ud Machfoedz. 1998. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Praktik struktur modal Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 1(2).
- Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana. 2009. yang berjudul Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate And Property Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia
- Munawir. 1995."Analisa Laporan Keuangan", Yogyakarta: Liberty. Mursalim. 2003. Analisis Persepsi Dimensi *Income Smoothing* Terhadap Motivasi Investor Untuk Berinvestasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEJ (Studi pada Investor di Jateng dan DIY). *Jurnal Magister Akuntansi Volume 6 (2) Agustus 2006*. Semarang: UNDIP.
- Panca Winahyujingsih, Kertati Sumekar dan Hanar Prasetyo (2011) Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Di Bursa Efek Indonesia
- Riyanto, Bambang. 2001. "Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan". Yogyakarta: PT BPF.
- _____. 2008. "Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan". Yogyakarta: PT BPF.
- _____. 2011. "Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan". Yogyakarta: PT BPF.
- Saidi. 2006. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Tahun 1997-2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Maret 2004.
- Seftianne dan Ratih Handayani. 2011. Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Di Bursa Efek Indonesia
- Setiawan. 2005. *Metode Penelitian Bisnis*. Jakarta: Erlangga
- Sutapa. 2006. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua. Andi Offset Yogyakarta.
- Syamsudin Lukman, 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan, Konsep dan Aplikasi dalam Perencanaan dan Pengambilan Keputusan*, Handinata Yogyakarta.
- Santosa, Purbayu Budi dan Ashari. 2005. "Analisis Statistik dengan Microsoft Excel dan SPSS". Yogyakarta: Andi.

Weston, J. Fred, Eugene F. Brigham, 1998, *Manajemen Keuangan Edisi Sembilan*, Penerbit Erlangga, Jakarta

_____, 2006, *Manajemen Keuangan Edisi Sembilan*, Penerbit Erlangga, Jakarta

_____, 2009, *Manajemen Keuangan Edisi Sembilan*, Penerbit Erlangga, Jakarta

Sartono, Agus. 2001. “Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi”. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPF.

Sudjaja dan Barlin, 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan, Konsep dan Aplikasi dalam Perencanaan dan Pengambilan Keputusan*, Handinata Yogyakarta.

Watt, R. and J. Zimmerman. 1986. *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice-Hall.

Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland, 1996, “Manajemen Keuangan”. Jakarta: Erlangga.