

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, RISIKO
BISNIS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL
(PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI, REAL ESTATE,
DAN BUILDING CONSTRUCTION YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA)**

SKRIPSI



Ditulis oleh :

Nama : Ibnu Adi Nugraha
Nomor Mahasiswa : 11311543
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2018**

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, RISIKO BISNIS,
DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL
(PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI, REAL ESTATE,
DAN BUILDING CONSTRUCTION YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA)**

SKRIPSI

**Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna
memperoleh gelar sarjana strata-1 di Program Studi Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia**



Oleh :

Nama : Ibnu Adi Nugraha
Nomor Mahasiswa : 11311543
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2018**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang sepengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 27 Juli 2018

Penulis,


Ibnu Adi Nugraha

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, RISIKO
BISNIS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL
(PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI, REAL ESTATE,
DAN BUILDING CONSTRUCTION YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA)**

Nama : Ibnu Adi Nugraha
Nomor Mahasiswa : 11311543
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 24/9/2018

Telah disetujui dan disahkan oleh
Dosen pembimbing,



Zaenal Arifin, Drs., M.Si.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, RISIKO BISNIS, DAN
LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL (PADA PERUSAHAAN SEKTOR
PROPERTI, REAL ESTATE, DAN BUILDING CONTRUCTION YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA)**

Disusun Oleh : **IBNU ADI NUGRAHA**

Nomor Mahasiswa : **11311543**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Senin, tanggal: 15 Oktober 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Zaenal Arifin, Dr., M.Si.



Penguji : Abdur Rafik, SE., M.Sc.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Aku persembahkan karya ini untuk :

Persembahan yang tertinggi hanyalah kepada Allah Subhanahu wa Ta'ala, yang telah memberikan kemudahan dan kelancaran berproses hingga pada-Nya lah segalanya bergantung.

Kedua orangtuaku, Bapak Budiono dan Ibu Budi Ningsih , yang selalu memberikan doa, nasehat, motivasi dan dukungan moril serta materiil sehingga terselesaikannya karya ilmiah (skripsi) ini.

MOTTO

“Sesungguhnya, Ibadahku, Hidupku, dan Matiku hanya untuk Allah SWT”

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari sesuatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain). Dan hanya kepada Tuhanmulah engkau berharap.” (QS. Al-Insyirah,6-8)

Visi tanpa Eksekusi adalah Halusinasi

-Henry Ford-

*Ilmu pengetahuan itu bukanlah yang dihafal,
melainkan yang memberi manfaat.*

-Imam Syafi'i-

ABSTRAK

Struktur modal merupakan proporsi antara pendanaan jangka panjang perusahaan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti, real estate, dan building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sample yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 22 perusahaan dalam periode 2013-2017. Penelitian ini menggunakan tiga tahap analisis data, yaitu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, kemudian profitabilitas dan risiko bisnis menunjukkan bahwa tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci : Struktur Modal, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Likuiditas.

ABSTRACT

The capital structure is the proportion between the company's long-term funding between long-term debt and its own capital. This study aims to analyze the effect of asset structure, profitability, business risk and liquidity on the capital structure of the property, real estate and building construction companies listed on the Indonesia Stock Exchange, as many as 22 companies used in this study in the 2013 period 2017. This study uses three stages of data analysis, namely descriptive statistical analysis, classical assumption test, and multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that the asset structure has no effect on the capital structure, then profitability and business risk show that there is no significant effect on the capital structure, while liquidity has a negative and significant influence on the capital structure.

Keywords: Capital Structure, Assets Structure, Profitability, Business Risk, Liquidity.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum, Wr. Wb.

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, yang telah melimpahkan rahmat dan Taufiq serta Hidayat-Nya. Shalawat serta salam semoga selalu tercurah kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW beserta sahabat dan pengikut-Nya sampai akhir zaman. Amin.

Alhamdulillahirabbil'alamin, akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti, real estate, dan building construction yang terdaftar di bursa efek indonesia”, sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata 1 (S1) pada jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia. Dalam penulisan penelitian ini, penulis mengalami berbagai kesulitan namun dengan adanya rahmat dari Allah SWT serta dukungan dan motivasi dari berbagai pihak sehingga penulis dapat mengatasi kesulitan-kesulitan tersebut. Tidak lupa penulis sampaikan terimakasih kepada berbagai pihak yang telah memberikan bantuan, motivasi maupun dukungan kepada penulis. Maka dari itu, dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Allah SWT, karena atas berkah, rahmat dan hidayahnya penulis selalu diberikan kesehatan sehingga dapat menyelesaikan tugas akhir (skripsi).
2. Kedua orangtua tercinta, Bapak Budiono dan Ibu Budi Ningsih yang selalu memberikan doa, semangat, motivasi serta dukungan moril maupun materiil kepada penulis. Semoga Allah selalu melimpahkan kebahagiaan kepada Bapak dan Ibu.
3. Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Jaka Sriyana, SE., M.Si., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak Anjar Priyono, SE., M.Si., Ph.D selaku Ketua Prodi Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.
6. Bapak Dr. Zaenal Arifin, M.Si. selaku Dosen Pembimbing skripsi yang senantiasa sabar, meluangkan waktu dan selalu memberikan saran ketika penulis mengalami kesulitan dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Seluruh Dosen Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, yang telah memberikan ilmu dan pengalaman pembelajaran yang sangat berharga.
8. Kuliah Kerja Nyata (KKN) angkatan 56 unit 110, terimakasih atas motivasi, semangat dan dukungan yang telah diberikan kepada penulis selama kuliah sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

9. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terima kasih atas perhatian dan dukungan sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat kekurangan serta jauh dari sempurna, yang dikarenakan terbatasnya kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki penulis. Kritik dan saran yang membangun, diharapkan untuk perkembangan penelitian yang sejenis di masa yang akan datang.

Yogyakarta, 24 Oktober 2018

Penulis,

Ibnu Adi Nugraha

DAFTAR ISI

Halaman Sampul	i
Halaman Judul.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan Skripsi	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
MOTTO.....	vii
ABSTRAK	viii
<i>ABSTRACT</i>	ix
KATA PENGANTAR.....	x
DAFTAR ISI	xiii
Daftar Tabel.....	xvi
Daftar Lampiran	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB II TINJAUAN LITERATUR	8
2.1 Keputusan Struktur Modal.....	8
2.2 Teori Struktur Modal.....	9
2.2.1 Modigliani-Miller (M&M)	9

2.2.2 Teori Trade-off	9
2.2.3 Teori Pecking Order	10
2.2.4 Teori Asimetri Informasi dan Signaling	11
2.2.5 Pendekatan Teori Keagenan (Agency Approach).....	11
2.2.6 Kontes atas Pengendalian Perusahaan.....	12
2.3 Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal	12
2.4 Pengembangan Hipotesis	15
2.4.1 Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal	15
2.4.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal.....	16
2.4.3 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal.....	17
2.4.4 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal	18
BAB III METODE PENELITIAN	19
3.1 Populasi dan Sampel.....	19
3.2 Data dan Sumber Data.....	19
3.3 Definisi Operasional variabel penelitian	19
3.4 Alat Analisis	22
3.6 Uji t.....	24
3.7 Uji F.....	24
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	25
4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	25
4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	25
4.2 Uji Asumsi Klasik.....	27
4.2.2 Uji Multikolinearitas.....	27
4.2.3 Uji Autokorelasi	28
4.3 Hasil Uji Autokorelasi	Error! Bookmark not defined.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	29
4.4 Hasil Uji Heterokedastisitas	29
4.3 Uji Regresi Linear Berganda	30
4.4 Pembahasan.....	33
4.4.1 Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal.....	33
4.4.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal	34
4.4.3 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal	35
4.4.4 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal.....	36
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	37
5.1 Kesimpulan.....	37
5.2 Saran.....	38
Daftar Pustaka	39

Daftar Tabel

Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif Variabele Penelitian.....	25
Tabel 4. 2 Hasil Uji Multikolinearitas.....	28
Tabel 4. 3 Hasil Uji Autokorelasi	29
Tabel 4. 4 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	29
Tabel 4. 5 Hasil Uji Regresi Linear Berganda	30

Daftar Lampiran

Lampiran 1 Data Penelitian (perusahaan dalam penelitian)

Lampiran 2 Hasil Statistik perhitungan rasio variabel

Lampiran 3 Hasil Deskriptif statistik

Lampiran 4 Hasil Uji Multikolinearitas

Lampiran 5 Hasil Uji Autokorelasi

Lampiran 6 Hasil Uji Hasil Uji Heteroskedastisitas

Lampiran 7 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era globalisasi saat ini kegiatan bisnis lintas negara sudah tidak dapat di batasi lagi ditambah pesatnya teknologi yang berkembang saat ini dalam waktu yang cukup singkat telah menciptakan iklim bisnis yang lebih kompetitif yang hampir semua sektor industri bisnis merasakannya tak terkecuali pada sektor properti, real estate, dan building construction yang tetap menjadi andalan untuk melakukan investasi dan juga merupakan salah satu sektor terpenting di suatu negara. Sektor ini dapat dijadikan indikator untuk mengetahui tingkat pertumbuhan dan kesehatan ekonomi suatu negara. Kegiatan yang dilakukan pada sektor bisnis ini yaitu melakukan pembangunan gedung – gedung dan fasilitas umum seperti apartemen, perumahan serta berbagai macam bentuk fasilitas umum dan infrastruktur umum. Sektor properti, real estate, dan building construction merupakan sektor dengan karakteristik yang sulit untuk diprediksi dan berisiko tinggi, terlebih lagi jika industri pada sektor ini berlangsung pada kondisi negara berkembang seperti contohnya indonesia dengan naik turun perekonomian yang memiliki frekuensi yang cukup besar.

Untuk menjaga agar pertumbuhan operasional perusahaan pada sektor properti, real estate, dan building construction tetap stabil dan juga memperoleh pertumbuhan perusahaan yang positif sehingga menghasilkan profit yang maksimal bagi perusahaan maka perlu adanya penanganan manajemen yang

handal, salah satu hal yang perlu menjadi perhatian dari seorang manajer ialah mengenai keputusan pendanaan terhadap pemenuhan modal. Pemenuhan permodalan yang tepat bagi perusahaan merupakan faktor penting dalam berdirinya perusahaan karena modal dapat di asumsikan sebagai nyawa dari sebuah perusahaan.

Sumber permodalan dapat diperoleh dari berbagai macam sumber, terdapat dua sumber yang pasti di dalam pemenuhan modal perusahaan yaitu sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Sumber dana internal berasal dari dalam perusahaan itu sendiri dapat berupa laba ditahan (*retained earning*) dan aset dari perusahaan, yang mana labar ditahan merupakan laba yang di peroleh suatu perusahaan baik secara keseluruhan maupun sebagian yang tidak di berikan sebagai dividen kepada pemegang saham yang mana dana digunakan sebagai modal internal dan bisa dikatan bersifat owner's equity. Sedangkan aset perusahaan sumber dana yang biasanya menjadi pendukung operasional di dalam berjalannya. Kemudian untuk dana eksternal itu sendiri bersumber dari hutang serta modal dari pemilik perusahaan yaitu dengan cara menjual surat berharga kepada masyarakat atau melakukan peminjaman semisalnya kepada bank.

Perusahaan dalam paraktiknya mengkombinasikan kedua sumber dana tersebut untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Kombinasi dari dua sumber dana tersebut harus memiliki proporsi yang tepat sehingga menjadi proporsi modal yang seimbang dan optimal, baik itu antara modal sendiri maupun yang berasal dari hutang. Apabila di dalam proporsi penggunaan sumber modal tersebut kurang seimbang serta proporsional maka dapat menimbulkan risiko-risiko yang

dapat mengganggu kinerja dari perusahaan. Untuk mewujudkan proporsi modal yang seimbang maka perlu untuk melakukan keputusan struktur modal yang tepat. Struktur modal itu sendiri dapat di pahami sebagai komposisi antara modal yang diperoleh dari hutang dan modal sendiri. Pembagian struktur modal itu sendiri yaitu secara garis besar menurut Fahmi (2014) dapat dibedakan menjadi dua yaitu simple capital structure, yaitu jika perusahaan hanya menggunakan modal sendiri saja dalam struktur modalnya, dan complex capital structure, yaitu jika perusahaan tidak hanya menggunakan modal sendiri tetapi juga menggunakan modal pinjaman dalam struktur modalnya. Atas dasar dua hal inilah kemudian dilakukan kajian secara komprehensif manakah yang paling tepat dipergunakan berdasarkan situasi kondisi internal dan eksternal perusahaan.

Adapun beberapa faktor yang bisa mempengaruhi struktur modal seperti peluang pertumbuhan, operating leverage, likuiditas, pertumbuhan penjualan, non debt tax shield, profitabilitas, struktur aktiva dan masih banyak lagi variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal. Dari beberapa faktor yang mempengaruhi struktur Modal maka disini peneliti akan mencoba mencermati empat faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu faktor struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis, dan likuiditas.

Berdasarkan hasil penelitian Damayanti(2013) pada perusahaan farmasi ditemukan bahwa pengaruh struktur aktiva negatif signifikan terhadap struktur modal dan juga di temukan hasil yang sama pada penelitian Sheikh & Zongjung (2011) pada perusahaan manufaktur bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pada penelitian Fitri, H.M. Rasuli,

dan Alfiati (2014) pada perusahaan pertambangan serta pada perusahaan industri barang konsumsi yang diteliti oleh Watung, Sion, & Saerang (2016) ditemukan hasil yang sama yaitu struktur aktiva positif signifikan terhadap struktur modal. Di tambah lagi hasil penelitian di industri penginapan oleh Pattweekongka & Napompech (2014) diperoleh hasil yang sama yaitu struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal dan juga pada penelitian Taruna, Topowijono, Devi (2014) pada perusahaan tekstil dan garmen di temukan hasil bahwa struktur aktiva positif terhadap struktur modal.

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal oleh Gata & Harjum (2013) di temukan bahwa profitabilitas cenderung negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan dan di temukan hasil penelitian yang sama oleh Pattweekongka & Napompech (2014) namun di sektor yang berbeda yaitu sektor penginapan dan manufaktur oleh Sheikh & Zongjung (2011) yang menyatakan hasil negatif signifikan profitabilitas terhadap struktur modal, kemudian juga hasil temuan Taruna, Topowijono, dan Devi (2014) pada perusahaan tekstil dan garmen bahwa pengaruh profitabilitas negatif terhadap struktur modal sedangkan pada temuan Wahyu , Effed, dan M. Zulkarnain (2013) pada perusahaan agribisnis yaitu profitabilitas positif terhadap struktur modal dan juga pada temuan Abraham, Ivonne, Hizkia (2016) bahwa positif signifikan pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

Kemudian pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal dapat terlihat dari penelitian di perusahaan sektor property dan real estate oleh Setyawan, Topowijono, & Nuzula (2016) menyatakan hasil penelitiannya ditemukan

bahwasannya risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal dan pada penelitian pada perusahaan property & real estate oleh Kasuarina, Rasuli, & Silfi, (2014) menemukan hasil bahwasannya pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal ialah positif tidak signifikan serta pada penelitian Pattweekongka & Napompech (2014) pada perusahaan di sektor penginapan menemukan hasil bahwasannya risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Faktor terakhir yang coba di cermati peneliti dalam mempengaruhi struktur modal ialah likuiditas. Pengaruh likuiditas ditemukan pada penelitian Watung, Sion, & Saerang (2016) mendapatkan hasil bahwasannya pengaruhnya ialah positif tidak signifikan terhadap struktur modal, penelitian ini dilakukan pada industri barang konsumsi dan pengaruh likuiditas terhadap struktur modal dapat ditemui pada penelitian Setyawan, Topowijono, & Nuzula, (2016) dan Prasetya, Tri, & Asandimitra (2014) yang mendapati hasilnya ialah sama positif tidak signifikan, penelitian ini di dilakukan pada sektor perusahaan property & real estate. Sedangkan hasil penelitian Pattweekongka & Napompech (2014) pada perusahaan di sektor penginapan, kemudian pada penelitian Sheikh & Zongjung (2011) pada perusahaan manufaktur iran dan pada perusahaan agribisnis dalam penelitian Handono, Darta, & Yuliarso (2013) dari ketiganya menemukan hasil penelitian yang sama yaitu likuiditas sama-sama berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Dari hasil temuan penelitian sebelumnya diatas mengenai pengaruh dari tiap-tiap variabel yang berbeda yaitu struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis,

dan likuiditas yang mempengaruhi struktur modal memiliki hasil yang berbeda-beda baik itu dari sektor yang di teliti, periode penelitian, serta jumlah dan kriteria pemilihan sampel maka peneliti tertarik untuk dapat melakukan penelitian kembali untuk mencoba mencermati apakah ada hasil yang berbeda dengan periode dan perusahaan yang berbeda pada sektor properti, real estate, dan building construction yang ada di bursa efek indonesia (BEI).

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan sektor properti, real estate, dan building construction ?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan sektor properti, real estate, dan building construction ?
3. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan sektor properti, real estate, dan building construction ?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan sektor properti, real estate, dan building construction ?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction.
2. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction.
3. Mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction.

4. Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Teori

Secara teori diharapkan dari hasil penelitian mengenai struktur modal ini dapat dimanfaatkan oleh akademisi atau pihak yang membutuhkan lainnya sebagai tambahan wawasan mengenai kajian baru tentang struktur modal dan untuk perkembangan ilmu pengetahuan khususnya dibidang manajemen keuangan serta menjadi referensi untuk mengembangkan atau memperbaharui literatur-literatur yang telah terpapar di masa lalu mengenai pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal.

2. Praktik

- a. Secara praktik hasil dari penelitian ini diharapkan dapat membantu dan menjadi referensi manajer di dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan struktur modal dan mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal.
- b. Bagi investor hasil penelitian ini dapat digunakan dalam menentukan keputusan investasi di suatu perusahaan dengan memperhatikan struktur modal perusahaan tersebut dan faktor faktor yang mempengaruhinya

BAB II

TINJAUAN LITERATUR

2.1 Keputusan Struktur Modal

Struktur modal menurut Horne & Wachowicz (1998) ialah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang di tunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen, dan saham biasa. Kemudian menurut Sartono (2001) struktur modal adalah merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa.. Jadi struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan . Untuk memahami tentang struktur modal maka perlu kita pahami pembagian struktur modal itu sendiri yaitu secara garis besar dapat dibedakan menjadi dua yaitu yang pertama simple capital structure, yaitu jika perusahaan hanya menggunakan modal sendiri saja dalam struktur modalnya, dan yang kedua kompleks capital struktur, yaitu jika perusahaan tidak hanya menggunakan modal sendiri tetapi juga menggunakan modal pinjaman dalam struktur modalnya. Atas dasar dua hal inilah kemudian dilakukan kajian secara komprehensif manakah yang paling tepat dipergunakan berdasarkan situasi kondisi internal dan eksternal perusahaan.

Keputusan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang

dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan. dalam artian ketika dana itu dipakai untuk memperkuat struktur modal perusahaan, maka perusahaan mampu mengendalikan modal tersebut secara efektif dan efisien serta tepat.

2.2 Teori Struktur Modal

Di dalam teori struktur modal akan coba dijelaskan mengenai gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (long-term liabilities) dan modal sendiri (shareholders equity) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Untuk memahami tentang struktur modal maka perlu kita pahami beberapa teori struktur modal menurut Hanafi (2013) sebagai berikut :

2.2.1 Modigliani-Miller (M&M)

Selama ini teori struktur modal didasarkan pada perilaku investor, bukan melalui studi formal secara matematis. Modigliani dan Miller (1958) memperkenalkan model struktur modal secara matematis, scientific dan atas dasar penelitian yang terus menerus. Teori ini menyatakan bahwa struktur modal irrelevance atau cost of capital, total size perusahaan tidak akan berubah meskipun terjadi perubahan proporsi antara hutang dan modal.

2.2.2 Teori Trade-off

Teori trade-off mengemukakan bahwa rasio hutang optimal perusahaan ditentukan oleh trade-off antara keuntungan dan kerugian dari meminjam,

investasi aset perusahaan dan perencanaan investasi. Perusahaan akan mensubstitusi hutang dengan ekuitas atau ekuitas dengan hutang hingga nilai perusahaan maksimal. Keuntungan menggunakan hutang yaitu berupa tax-shelter effect muncul ketika perusahaan membayar beban bunga hutang, maka akan mengurangi pendapatan kena pajak perusahaan.

2.2.3 Teori Pecking Order

Teori pecking order menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hirarki sumber dana yang paling disukai. Teori ini didasarkan diri atas informasi asimetrik, suatu istilah yang menunjukkan bahwa manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak (tentang prospek, risiko dan nilai perusahaan) daripada pemodal publik.

Secara ringkas teori pecking order pendanaan perusahaan menyatakan sebagai berikut :

1. Perusahaan menyukai pendanaan internal
2. Perusahaan menyukai rasio pembagian dividen yang ditargetkan dengan kesempatan investasi yang dimiliki, mencoba menghindari perubahan kebijakan dividen mendadak.
3. Kebijakan pembayaran dividen yang cenderung konstan, sedangkan profitabilitas dan kesempatan investasi berfluktuasi, kadang-kadang membuat arus kas yang dihasilkan dari operasi perusahaan lebih besar dari kebutuhan investasi, tapi bisa juga lebih kecil. Apabila arus kas lebih besar dari kebutuhan investasi maka utang dikurangi atau diinvestasikan pada

investasi jangka pendek pada surat-surat berharga. Apabila kurang, perusahaan akan memakai kelebihan kasnya atau menjual investasi jangka pendeknya.

4. Apabila perusahaan memerlukan pendanaan eksternal, perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu. Dimulai dari penerbitan hutang, kemudian diikuti pendanaan hybrid (seperti obligasi yang dapat dikonversikan menjadi saham), baru penerbitan ekuitas baru sebagai alternatif terakhir.

2.2.4 Teori Asimetri Informasi dan Signaling

Konsep signaling dan asimetri informasi berkaitan erat. Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Pihak tertentu memiliki informasi yang lebih baik ketimbang pihak yang lainnya. Manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik dibanding pihak luar (seperti investor). Karena itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. Investor yang memiliki informasi lebih sedikit, akan berusaha menginterpretasikan perilaku dari manajer. Dengan kata lain, perilaku manajer termasuk dalam hal menentukan struktur modal, bisa dianggap sebagai signal oleh pihak luar (investor).

2.2.5 Pendekatan Teori Keagenan (Agency Approach)

Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun sedemikian rupa untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok yang berkepentingan. Sebagai contoh, pemegang saham dengan pemegang utang akan mempunyai konflik

kepentingan. Pemegang saham dengan manajemen juga akan mengalami konflik kepentingan.

2.2.6 Kontes atas Pengendalian Perusahaan

Pendekatan ini semakin memperoleh perhatian dengan semakin berkembangnya kegiatan pengambilalihan dan penggabungan bisnis serta restrukturisasi pada tahun 1980-an. Beberapa penemuan pendekatan ini adalah perusahaan yang menjadi target (dalam pengambilalihan) akan meningkatkan tingkat utangnya dan mengakibatkan kenaikan harga saham. Tingkat hutang berhubungan negatif dengan kemungkinan sukses *tender offer*. premi yang dibayarkan ke pemegang saham perusahaan target akan semakin besar jika perusahaan target memiliki tingkat utang yang lebih tinggi. Perusahaan target yang memiliki biaya yang tinggi untuk diambil alih, akan mempunyai utang yang lebih rendah, dan akan memperoleh premi yang lebih besar jika pengambilalihan terjadi. Perusahaan yang mempunyai potensi tinggi untuk diambil alih akan mempunyai tingkat utang yang tinggi.

2.3 Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal

Untuk memahami dan menentukan kebijakan atau keputusan mengenai struktur modal alangkah baiknya untuk dapat memahami faktor-faktor yang mempengaruhinya. Hal ini dilakukan agar tidak salah di dalam mengambil keputusan mengenai struktur modal dan juga dapat lebih mengurangi risiko di dalam pengambilan keputusan struktur modal. Berikut terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal :

a. Growth Sale (Pertumbuhan Penjualan)

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Bagi perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan yang tinggi maka kecenderungan penggunaan utang sebagai sumber dana eksternal lebih besar dibandingkan perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah.

b. Likuiditas

Pengertian likuiditas menurut Fahmi (2014) merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu hingga likuiditas sering disebut dengan short term liquidity.

c. Operating Leverage

Pengertian dari Operating Leverage menurut Hanafi (2013) bisa diartikan sebagai seberapa besar perusahaan menggunakan beban tetap operasional. Beban tetap biasanya berasal dari biaya depresiasi, biaya produksi, dan pemasaran yang bersifat tetap.

d. Growth Opportunity (peluang pertumbuhan)

Pengertian dari Growth Opportunity menurut Fahmi (2014) yaitu mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum.

e. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan, yang menggambarkan kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu dan biasanya digambarkan dengan total aset.

f. Non Debt Tax Shield

Non Debt Tax Shield adalah besarnya pengurangan terhadap pajak yang disebabkan penggunaan sumber selain dari hutang.

g. Investment Opportunity Set

Merupakan pilihan investasi di masa depan yang mempunyai return yang cukup tinggi sehingga mampu membuat nilai perusahaan ikut terdongkrak. hal ini dikarenakan besarnya nilai perusahaan tergantung pada berbagai pengeluaran yang ditetapkan oleh pihak manajemen perusahaan di masa depan.

h. Effective Tax Rate

Effective tax rate adalah persentase tarif ideal dalam perusahaan yang didasarkan pada informasi keuangan yang dihasilkan. Effective tax rate sering digunakan sebagai salah satu acuan para pembuat keputusan dalam membuat suatu kebijakan perusahaan dan membuat kesimpulan mengenai sistem perpajakan dalam perusahaan. Semakin tinggi pajak, maka perusahaan akan menggunakan lebih banyak utang karena penggunaan utang akan menimbulkan bunga utang yang dapat mengurangi tingkat pajak yang dibayarkan perusahaan.

i. Asset Tangibility

Asset Tangibility adalah aset yang memiliki bentuk fisik. Aset berwujud meliputi aset tetap, seperti mesin, bangunan dan tanah, dan aset lancar, seperti persediaan.

j. Umur Perusahaan (Age Firm)

Firm age merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan pengalaman perusahaan di masa lalu. Perusahaan yang lebih lama berdiri sudah

mengalami dan dapat bertahan dari berbagai kondisi perusahaan dan ekonomi sehingga menunjukkan adanya stabilitas dalam manajemen perusahaan.

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva pada penelitian ini diproyeksikan oleh Fixed Asset (FA) atau aktiva tetap yang dijadikan jaminan untuk memenuhi kebutuhan Perusahaan. Struktur aktiva menggambarkan proporsi antara aktiva total aktiva dengan aktiva tetap perusahaan. Sebab perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang besar akan lebih mudah mendapatkan modal dari luar perusahaan. Dengan demikian akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dan aktiva tetap. Dari teori diatas dapat diketahui bahwa yang dimaksud dengan Struktur aktiva adalah struktur aset yang menggambarkan proporsi atau perbandingan antara total aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan dengan total aktiva perusahaan. Salah satu variabel yang digunakan dari rasio struktur aktiva adalah aktiva tetap terhadap total aktiva. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Kasuarina, F., Rasuli, H., & Silfi, A. (2014), Handono, W., Darto, E., & Yuliarso, M. Z. (2013), dan Pattweekongka & Napompech (2014) struktur aktiva mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan konsep teori tersebut, maka dapat diajukan hipotesis alternative yang pertama (H1) sebagai berikut:

H1 = Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal

2.4.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasi. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan dimasa mendatang. Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam menggunakan aktivitya, efisiensi ini dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan. Rasio profitabilitas dapat diproksikan dengan Return on Asset (ROA) yaitu perbandingan antara laba setelah pajak dengan jumlah aktiva. ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan total yang dimilikinya. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan ROA menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Priambodo, Johni, T., Topowijono, & Azizah, D. F. (2014) dan Setyawan, A. I., Topowijono, & Nuzula, N. F. (2016) profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan konsep teori tersebut, maka dapat diajukan hipotesis alternative yang kedua (H2) sebagai berikut:

H2 = Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal

2.4.3 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Risiko Bisnis dapat diartikan suatu keadaan atau faktor yang mungkin memiliki dampak negatif pada operasi atau profitabilitas suatu perusahaan. Kadang-kadang disebut sebagai risiko perusahaan, risiko bisnis dapat menjadi hasil dari kondisi internal, serta beberapa faktor eksternal yang mungkin nyata dalam komunitas bisnis lebih luas. Merujuk pada kamus bisnis ialah risiko bisnis adalah Probabilitas yang gagal dalam operasi organisasi dan lingkungan (seperti persaingan dan kondisi ekonomi yang buruk) yang dapat mengganggu kemampuan organisasi perusahaan untuk pengembalian investasi. Atau dengan kata lain adalah suatu keadaan tertentu yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan tersebut. Variabel yang digunakan untuk mengukur risiko bisnis adalah degree of leverage (DOL) . menurut hasil dari penelitian Kasuarina, F. Rasuli, H., & Silfi, A. (2014) dan Prasetya, Tri, B., & Asandimitra, N. (2014). Risiko Bisnis memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan konsep teori tersebut, maka dapat diajukan hipotesis alternative yang ketiga (H3) sebagai berikut:

H3 = Risiko Bisnis berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal

2.4.4 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan guna memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Likuiditas dapat digambarkan seperti membayar biaya operasional jangka pendek perusahaan seperti listrik, gaji karyawan, gaji teknis, gaji lembur, tagihan telepon, dan sebagainya. Variabel yang digunakan untuk mengukur Likuiditas ialah current ratio. Pengaruh likuiditas ditemukan pada penelitian Watung, Sion, & Saerang (2016) mendapatkan hasil bahwasannya pengaruhnya ialah positif tidak signifikan terhadap struktur modal, penelitian ini ditemukan pada industri barang konsumsi. Kemudian juga pengaruh likuiditas terhadap struktur modal dapat ditemui pada penelitian Setyawan, Topowijono, & Nuzula, (2016) yang mendapati hasilnya ialah sama positif tidak signifikan, penelitian ini di dilakukan pada sektor perusahaan property & real estate tahun 2009-2014.

H4 = Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan di sektor properti, real estate, dan building construction yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) . Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan properti, real estate, dan building construction yang terdaftar di BEI dengan periode waktu 5 tahun dari tahun 2013 hingga tahun 2017. Total perusahaan yang akan di teliti sebanyak 22 perusahaan.

3.2 Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang meliputi data akuntansi berupa laporan keuangan masing-masing sampel penelitian. Data yang diperlukan dalam penelitian ini laporan keuangan tahunan dari indonesian capital market directory (ICMD) dan bursa efek indonesia (BEI).

3.3 Definisi Operasional variabel penelitian

1) Struktur Modal

Pengukuran struktur modal dalam penelitian ini yaitu ratio antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Penilaian dengan rasio ini lebih meyakinkan dalam menggambarkan struktur modal dengan membandingkan komponen hutang jangka panjang. Sehingga perhitungan struktur modal dirumuskan sebagai berikut :

$$SM = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

2) Struktur Aktiva

Komposisi aktiva perusahaan yang akan menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman. Perhitungan struktur aktiva dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$SA = \frac{\text{AKTIVA TETAP}}{\text{TOTAL AKTIVA}}$$

3) Profitabilitas

Profitabilitas digambarkan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Dengan rasio pengukuran profitabilitas dengan ROA (return on asset) sehingga dapat dirumuskan :

$$ROA = \frac{\text{LABA BERSIH}}{\text{TOTAL ASET}} \times 100$$

4) Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan risiko dari perusahaan saat tidak mampu menutupi biaya operasionalnya yang dipengaruhi sebagai ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasi perusahaan dimasa mendatang perusahaan yang memiliki leverage operasi yang tinggi, maka laba perusahaan memiliki sifat

yang sangat peka atau sensitif terhadap penjualan. Tingkat leverage operasi tersebut dapat dihitung dengan menggunakan Degree of Operating Leverage (DOL), yaitu dengan rumus sebagai berikut:

$$DOL = \frac{\Delta EBIT}{\Delta SALES}$$

5) Likuiditas

Rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan dengan aktiva lancar yang dimilikinya, yaitu dengan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar.

$$CR = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}} \times 1 \text{ kali}$$

3.4 Alat Analisis

1) Uji Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Analisis ini dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh tingkat struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis, dan likuiditas terhadap struktur modal. Model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$SM_i = \alpha + \beta_1 SA_i + \beta_2 ROA_i + \beta_3 DOL_i + \beta_4 CR_i + \varepsilon$$

Keterangan :

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien regresi

SM_i = Struktur Modal perusahaan i

SA_i = Struktur Aktiva perusahaan i

ROA_i = Return on Assets (Profitabilitas) perusahaan i

DOL_i = Degree of Leverage (Risiko Bisnis) perusahaan i

CR_i = Current Ratio (Likuiditas) perusahaan i

ε = Kesalahan pengganggu

3.5 Uji Asumsi Klasik

a) Uji Multikolinearitas

Dalam penelitian ini, multikolinearitas di uji dengan uji korelasi. Uji multikolinearitas dilakukan untuk menunjukkan apakah ada korelasi diantara variabel independen satu dengan yang lainnya dalam model regresi yang dilakukan di dalam peneltian. Di dalam penelitian ini menggunakan indikator

nilai VIF (*tolerance and value inflation factor*) untuk menguji multikolinearitas di dalam penelitian ini. Dengan nilai uji yang baik yaitu dengan indikator $\text{tolerance} > 0.10$ atau < 1 dan dengan indikator VIF (*value inflation factor*) yaitu VIF harus bernilai di bawah < 10 , jika nilai VIF hasil regresi memiliki nilai lebih dari 10 maka dapat disimpulkan di dalam penelitian terjadi multikolinearitas di antara variabel independen.

b) Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi di dalam penelitian ini menggunakan uji *Serial Correlation LM Test*. Tujuan dari pengujian ini yaitu menguji adakah dalam model regresi linier ini suatu korelasi antara periode t dengan periode sebelumnya ($t-1$). Kriteria pengujian ini sendiri dilihat dari hasil Probabilitas Chi-Square yang mana jika hasilnya lebih dari > 0.05 maka dapat dikatakan tidak ada masalah autokorelasi.

d) Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini, Uji heteroskedastisitas di uji dengan menggunakan uji White Test. Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji ada dan tidaknya penyimpangan asumsi klasik heterokedastisitas yaitu halnya dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Adapun hal yang harus dipenuhi dalam model regresi ialah tidak adanya masalah heterokedastisitas. Terdapat beberapa kriteria untuk mengetahui uji heterokedastisitas yang dapat dilihat dari nilai signifikansinya. Apabila variabel bebas memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 (< 0.05) maka dapat diartikan terdapat heterokedastisitas. Sedangkan sebaliknya jika

variabel bebas memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 (> 0.05) maka dapat diartikan tidak ada heterokedastisitas yang terjadi pada variabel bebas.

3.6 Uji t

Penggunaan alat uji t di dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh masing-masing variabel bebas secara sendiri-sendiri atau parsial terhadap variabel terikatnya. Uji ini dilakukan dengan melihat kolom signifikansi pada masing-masing t hitung. Variabel bebas di dalam penelitian ini yaitu struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis, dan likuiditas dengan variabel terikatnya yaitu struktur modal. Dengan penetapan tingkat signifikansi (α) sebesar 5% atau 0.05. Dengan tolak ukur dalam pengujian adalah jika nilai probabilitas pada t hitung < 0.05 maka terdapat pengaruh signifikan antara variabel terikat dengan bebas dan sebaliknya jika probabilitas pada t hitung > 0.05 maka pengaruh variabel bebas dengan variabel terikat tidak signifikan.

3.7 Uji F

Uji F digunakan untuk menguji dan melihat bagaimanakah pengaruh variabel bebas (struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis dan likuiditas) terhadap variabel terikat (struktur modal) yang dilakukan secara bersama-sama atau simultan. Adapun kriteria pengujian dalam uji F ini yaitu dengan melihat hasil dari probabilitas F statistik dengan didasarkan pada syarat jika nilai probabilitas pada F statistik < 0.05 maka seluruh variabel bebas secara bersamaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat dan sebaliknya jika probabilitas pada F statistik > 0.05 maka pengaruh seluruh variabel bebas secara bersamaan terhadap variabel terikat tidak signifikan.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah untuk mendeskripsikan variabel penelitian. Dalam Penelitian ini mendeskripsikan variabel dependen struktur modal dan variabel independen (tingkat struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis dan likuiditas). Dalam analisis statistik deskriptif terdapat minimum, maximum, mean dan standar deviasi.

Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Maximum	Minimum	Mean	SD
SM	1.118738	0.016528	0.431356	0.253526
SA	1.000000	0.000174	0.134201	0.248182
ROA	32.50026	-8.794964	5.134903	7.448789
DOL	198.1363	-38.51139	1.837446	19.34096
CR	59.71037	0.056231	4.524853	7.432962

Sumber : hasil olah data, 2018

Berdasarkan hasil Tabel 4.1 di atas dapat tercerminkan bagaimana gambaran dari masing masing variabel yang di gunakan di dalam penelitian. Variabel pertama menunjukkan bahwa SM (Struktur Modal), nilai minimum sebesar 0.016528, dan nilai maximum yaitu sebesar 1.118738. Nilai Rata-rata SM adalah sebesar 0.431356; yang mana hasil tersebut menggambarkan bahwasannya

rata-rata perusahaan di dalam memutuskan dalam pendanaannya menggunakan sebagian besar modal sendiri karena hasil rata-ratanya < 1 ($0.431356 < 1$). Kemudian dengan nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.253526; sehingga dapat diartikan dalam periode penelitian rentang 2013-2017 terjadi penyimpangan nilai struktur modal dari rata-ratanya sebesar 0.253526.

Kemudian pada variabel SA (Struktur Aktiva), nilai minimum sebesar 0.000174, dan nilai maximum yaitu sebesar 1.000000. Nilai Rata-rata struktur aktiva adalah sebesar 0.134201; nilai tersebut dapat diartikan bahwa rata-rata struktur aktiva yang dimiliki oleh perusahaan yang ada di dalam industri sektor preproperty, real estate, dan building construction sebesar 0.134201. Kemudian untuk nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.248182; yang dapat diartikan bahwa terjadi penyimpangan nilai struktur aktiva selama periode penelitian tahun 2013-2017 sebesar 0.248182.

Pada variabel ROA (Profitabilitas), nilai minimum sebesar -8.794964, dan nilai maximum yaitu sebesar 32.50026. Nilai Rata-rata ROA adalah sebesar 5.134903; nilai tersebut dapat diartikan sebagai rata-rata kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan seberapa besar keuntungan, dalam penelitian ini rata-rata kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan profit yaitu sebesar 5.134903. Kemudian untuk nilai standar deviasi yaitu sebesar 7.448789; yang dapat diartikan bahwa tingkat penyimpangan rata-rata profitabilitas dalam penelitian periode tahun 2013-2017 yaitu sebesar 7.448789.

Pada variabel DOL (Risiko Bisnis), nilai minimum sebesar -38.51139, dan nilai maximum yaitu sebesar 198.1363. Nilai Rata-rata DOL adalah sebesar 1.837446; nilai tersebut menunjukkan rata-rata nilai risiko bisnis perusahaan yang terjadi di dalam industri properti, real estate, dan bulding construction yaitu sebesar 1.837446. Sedangkan nilai standar deviasi yaitu sebesar 19.34096; yang dapat diartikan terjadi penyimpangan rata-rata risiko bisnis dalam kurun waktu tahun penelitian 2013-2017 sebesar 19.34096.

Kemudian pada variabel CR (likuiditas), nilai minimum sebesar 0.056231, dan nilai maximum yaitu sebesar 59.71037. Memiliki nilai Rata-rata CR adalah sebesar 4.524853; nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan-perusahaan di sektor properti, real estate, dan building construction pada periode penelitian tahun 2013-2017 memiliki kemampuan rata-rata memenuhi hutang jangka pendeknya sebesar 44.524853. Dengan nilai standar deviasi yaitu sebesar 7.432962; yang memiliki arti dimana terjadi penyimpangan nilai rata-rata likuiditas pada penelitian periode tahun 2013-2017 sebesar 7.432962.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas di uji dengan uji korelasi. Uji Multikolinearitas dilakukan untuk menunjukkan apakah terdapat korelasi diantara variabel independen. Suatu data dikatakan tidak memiliki masalah multikolinearitas ketika nilai korelasi ≤ 10 .

Tabel 4. 2 Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 09/30/18 Time: 09:53
Sample: 1 110
Included observations: 110

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.001153	2.385383	NA
SA	0.008347	1.365101	1.054070
ROA	9.50E-06	1.599050	1.080747
DOL	1.43E-06	1.104591	1.094621
CR	1.03E-05	1.605196	1.168280

Sumber : hasil olah data, 2018

Dari tabel 4.2 di atas, Struktur Aktiva memiliki nilai korelasi sebesar $VIF \ 1.054070 \leq 10$ maka H_a di tolak, H_o di terima. Return on Asset (ROA) memiliki nilai korelasi sebesar $VIF \ 1.080747 \leq 10$ maka H_a di tolak, H_o di terima. Degree of Leverage (DOL) memiliki nilai korelasi sebesar $VIF \ 1.094621 \leq 10$ maka H_a di tolak, H_o di terima. Current Ratio (CR) memiliki nilai korelasi sebesar $VIF \ 1.168280 \leq 10$ maka H_a di tolak, H_o di terima. Dilihat dari hasil uji multikolinearitas dari masing masing variabel independent yang memiliki nilai $VIF \leq 10$, maka data dalam penelitian ini terbebas dari multikolinieritas.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi di uji dengan uji *Serial Correlation LM Test*. Tujuan dari pengujian ini yaitu menguji adakah dalam model regresi linier ini suatu korelasi antara periode t dengan periode sebelumnya (t-1).

Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.020630	Prob. F(2,103)	0.3640
Obs*R-squared	2.137624	Prob. Chi-Square(2)	0.3434

Sumber : Hasil Olah data, 2018

Berdasarkan Tabel 4.3, nilai Prob Chi Square(2) 0.3434 dimana $> 0,05$ sehingga terima H_0 atau yang berarti tidak ada masalah autokorelasi.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mengetahui apakah terdapat masalah heteroskedastisitas atau tidak, maka dilihat dari probabilitasnya. Jika probabilitas ≥ 0.10 , maka hasilnya tidak signifikan yang berarti tidak ada masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4.4 Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.216765	Prob. F(4,105)	0.3082
Obs*R-squared	4.872948	Prob. Chi-Square(4)	0.3006
Scaled explained SS	3.956090	Prob. Chi-Square(4)	0.4120

Sumber : Hasil Olah data, 2018

Tabel 4.4 di atas menunjukkan hasil Uji Heteroskedastisitas dengan menggunakan uji White.

4.3 Uji Regresi Linear Berganda

Penggunaan analisis regresi linear berganda ketika terdapat hubungan antara satu variabel terikat dan dua atau lebih dari variabel bebas. analisis uji regresi linear berganda di dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh tingkat struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis dan likuiditas terhadap struktur modal.

Tabel 4. 5 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: SM
 Method: Least Squares
 Date: 09/30/18 Time: 09:43
 Sample: 1 110
 Included observations: 110

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.495006	0.033954	14.57875	0.0000
SA	-0.050761	0.091360	-0.555615	0.5797
ROA	0.002171	0.003082	0.704469	0.4827
DOL	0.000197	0.001195	0.164735	0.8695
CR	-0.015105	0.003211	-4.703527	0.0000

R-squared	0.203230	Mean dependent var	0.431356
Adjusted R-squared	0.172877	S.D. dependent var	0.253526
S.E. of regression	0.230572	Akaike info criterion	-0.052115
Sum squared resid	5.582181	Schwarz criterion	0.070634
Log likelihood	7.866306	Hannan-Quinn criter.	-0.002327
F-statistic	6.695537	Durbin-Watson stat	1.701202
Prob(F-statistic)	0.000077		

Sumber : Hasil Olah Data 2018

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa secara matematis, Model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$SM_i = 0.495006 - 0.050761 SA - 0.002171 ROA + 0.000197 DOL - 0.015105 CR + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas maka dapat diartikan sebagai berikut :

- a) Nilai konstanta regresi sebesar 0.495006; hal ini berarti ketika kelima variabel independen yaitu struktur aktiva (SA), profitabilitas (ROA), risiko bisnis (DOL), dan likuiditas (CR) dianggap konstan maka nilai struktur modal perusahaan (SM) sebesar 0.495006.
- b) Struktur aktiva memiliki koefisien regresi sebesar -0.050761; hal ini berarti apabila variabel profitabilitas, risiko bisnis, dan likuiditas bernilai konstan, maka setiap kenaikan variabel struktur aktiva sebesar 1% akan berakibat pada penurunan struktur modal sebesar 0.050761%. Sedangkan untuk pengaruh struktur aktiva secara parsial dengan struktur modal yaitu dapat terlihat dari nilai probabilitas $t = 0.5797 > \alpha = 0.05$, maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara struktur aktiva terhadap struktur modal. Maka dari itu, Hipotesis tidak terbukti.
- c) Profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar 0.002171; hal ini berarti apabila variabel struktur aktiva, risiko bisnis, dan likuiditas bernilai konstan, maka setiap kenaikan variabel profitabilitas sebesar 1% akan berakibat pada penurunan struktur modal sebesar 0.002171%. Sedangkan untuk pengaruh profitabilitas secara parsial dengan struktur modal yaitu dapat terlihat dari nilai probabilitas $t = 0.4827 > \alpha = 0.05$, maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara profitabilitas terhadap struktur Modal. Maka dari itu, Hipotesis tidak terbukti.
- d) Risiko bisnis memiliki koefisien regresi sebesar 0.000197; hal ini berarti apabila variabel struktur aktiva, profitabilitas, dan likuiditas bernilai konstan,

maka setiap kenaikan variabel risiko bisnis sebesar 1% akan berakibat pada penurunan struktur modal sebesar 0.000197%. Sedangkan untuk pengaruh risiko bisnis secara parsial dengan struktur modal yaitu dapat terlihat dari nilai probabilitas $t = 0.8695 > \alpha = 0.05$, maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara risiko bisnis terhadap struktur modal. Maka dari itu, Hipotesis terbukti.

- e) Likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar -0.015105; hal ini berarti apabila variabel struktur aktiva, profitabilitas, dan risiko bisnis bernilai konstan, maka setiap kenaikan variabel likuiditas sebesar 1% akan berakibat pada penurunan struktur modal sebesar 0.015105%. Nilai $\text{prob} = 0.0000 < \alpha = 0.05$, maka dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara likuiditas terhadap struktur modal. Maka dari itu, Hipotesis tidak terbukti.

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas (struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis, dan likuiditas) terhadap variabel terikat (struktur modal) secara bersama-sama. Dilihat dari tabel 4.5 Hasil analisis regresi berganda, besarnya nilai Prob (F-statistic) adalah $0.000077 < 0.05$, di dalam penelitian ini maka dapat dikatakan bahwa seluruh variabel bebas (struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis, dan likuiditas) secara simultan memiliki berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (struktur modal).

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Hasil regresi linear berganda menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dapat diartikan, ketika suatu perusahaan memiliki tingkat struktur aktiva yang tinggi atau rendah, hal tersebut tidak mempengaruhi atau mengakibatkan dampak yang signifikan terhadap keputusan pendanaan dari suatu perusahaan.

Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian dari Deviani & Sudjarni (2018) dan Nurrohim KP (2008) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif serta tidak signifikan terhadap struktur modal. Semakin tinggi struktur aktiva yang digambarkan melalui perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap, maka struktur modal perusahaan akan semakin meningkat. Serta dengan kondisi hasil yang negatif menandakan di dalam pengambilan keputusan mengenai struktur modal tidak perlu memperhatikan struktur aktiva perusahaan.

Namun, hasil penelitian tersebut tidak didukung dengan hasil yang ditemukan oleh Handono, Darta, & Yuliarso (2013) dan Watung, Sion, & Saerang (2016) struktur aktiva mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Struktur aktiva yang meningkat otomatis meningkatkan proporsi struktur modal, karena struktur aktiva yang besar dapat di jadikan sebagai jaminan perusahaan dalam meningkatkan hutang.

4.4.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil Regresi linear berganda menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan dari pendanaan perusahaan. Hasil penelitian tersebut di dukung oleh penelitian Putri (2012) dan Maryati (2016) yang menemukan bahwasanya profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan variabel profitabilitas maka tergambar kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan laba. Dengan kemampuan menghasilkan laba yang tinggi yang dihasilkan oleh perusahaan seharusnya dapat digunakan di dalam urusan pendanaan perusahaan, terutama pendanaan dari internal perusahaan. Sehingga ketika profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal maka dapat diartikan perusahaan cenderung lebih menggunakan dana eksternal ketimbang internal di dalam pemenuhan pendanaannya.

Namun, hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil yang ditemukan oleh Priambodo, Johni, T., Topowijono, & Azizah, D. F. (2014) memiliki pengaruh negatif signifikan dan Setyawan, Topowijono, & Nuzula (2016) profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Kemungkinan besar yang akan dilakukan perusahaan jika pengaruh profitabilitas positif ialah peningkatan struktur modal, semakin tinggi profitabilitas yang di hasilkan perusahaan maka struktur modal akan ikut meningkat.

4.4.3 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Hasil Regresi linear berganda menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal, jika risiko bisnis meningkat maka struktur modal juga akan meningkat. Sebaliknya, jika risiko bisnis menurun maka struktur modal juga akan menurun. Karena perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang besar akan cenderung memiliki peluang yang lebih kecil dalam memiliki hutang yang tinggi. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi diharuskan menggunakan sumber internal pendanaan seperti laba di tahan supaya dapat mengurangi risiko kebangkrutan yang berasal dari hutang.

Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian Firnanti (2011), Kartika (2009), dan Kasuarina, F., Rasuli, H., & Silfi, A. (2014) menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis merupakan suatu bentuk ketidak pastian yang kemungkinan terjadi di dalam sebuah bisnis. Di dalam penelitian ini tergambar bahwa di dalam pengambilan keputusan struktur modal tidak begitu mempertimbangkan risiko bisnis yang ada, terlihat dari hasil parsial risiko bisnis yang tidak signifikan. Namun pada penelitian Prabansari & Kusuma (2005) ditemukan hasil bahwasannya risiko bisnis memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

4.4.4 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil regresi linear berganda menunjukkan hasil negatif dan signifikan antara likuiditas terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan, apabila likuiditas mengalami kenaikan maka struktur modal akan mengalami penurunan secara tidak langsung. Hubungan antara likuiditas terhadap struktur modal negatif ini terjadi karena perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi akan membayar hutang-hutangnya yang mengakibatkan tingkat penggunaan utang semakin menurun.

Hasil penelitian diatas sejalan dengan penelitian Handono, Darta, & Yuliarso (2013), Pattweekongka & Napompech (2014), dan Sheikh & Zongjung, (2011) yang menyatakan pengaruh negatif signifikan likuiditas terhadap struktur modal sedangkan pada penelitian Setyawan, Topowijono, & Nuzula, (2016) dan Prasetya, Tri, & Asandimitra, (2014) yang mendapati hasilnya ialah positif tidak signifikan antara likuiditas terhadap struktur modal. Ketika perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan dengan mudah membayar hutangnya sehingga penggunaan hutang menurun.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

1. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa tingkat struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Ketika suatu perusahaan memiliki tingkat struktur aktiva yang tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansialnya juga tinggi. Oleh karena itu, sumber dana internal yang di miliki perusahaan juga tinggi. Maka, hal ini dapat mengurangi struktur modal yang dimiliki perusahaan.
2. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas dengan hasil positif tidak signifikan yang diartikan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas sendiri merupakan gambaran atas hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan yang digunakan untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam menggunakan aktivasnya, efisiensi ini dikaitkan dengan penjualan yang dihasilkan. Jadi dengan tinggi rendahnya profitabilitas suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi komposisi dari struktur modal.
3. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini sesuai dengan hipotesis ketiga

yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Maka besar kecilnya tingkat risiko yang diperkirakan akan timbul dalam suatu bisnis tidak akan mempengaruhi dari struktur modalnya itu sendiri.

4. Hasil Penelitian ini membuktikan bahwa tingkat likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang ke empat yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Jadi besar kecilnya tingkat likuiditas suatu perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

5.2 Saran

1. Untuk seorang investor hasil penelitian mengenai pengaruh terhadap struktur modal dapat dijadikan salah satu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Dengan mengetahui serta memahami komposisi struktur modal suatu perusahaan, maka dapat tercermin seberapa besar hutang yang digunakan oleh suatu perusahaan khususnya perusahaan di sektor properti.
2. Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel di dalam pengukuran diharapkan penelitian berikutnya lebih banyak menggunakan variabel serta menggunakan variabel yang lebih bervariasi yang dapat mempengaruhi struktur modal, serta menggunakan objek lain untuk diteliti dengan penyajian hasil penelitian struktur modal yang lebih baik dari sebelumnya.

Daftar Pustaka

- Damayanti. (2013). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuh dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Bisnis, 1*.
- Denziana, A., & Yunggo, E. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015. *JURNAL Akuntansi & Keuangan, 08*, 51-67.
- Deviani, M. Y., & Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud, 7*, 1-33.
- Fahmi, I. (2014). *Analisis Kinerja Keuangan Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Febriyani, N. (2010). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008. *Dinamika Keuangan dan Perbankan, 2*, 138-159.

- Firnanti, F. (2011). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL BISNIS DAN AKUTANSI*, 13, 119-128.
- Hanafi, M. M. (2013). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Handono, W., Darto, E., & Yuliarso, M. Z. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Agribisnis di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012. *AGRISEP*, 12, 225-238.
- Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (1998). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat .
- Husnan, Suad, & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kartika, A. (2009). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang GO PUBLIC di BEI. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 01, 105-122.
- Kasuarina, F., Rasuli, H., & Silfi, A. (2014). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Investment Opportunity Set, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva, terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2012. *JOM FEKON*, 1.

- Kurniawan, C., Etna, N., & Afri, Y. (2015). Analisis faktor - faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan pertambangan di Indonesia. *Diponegoro Journal Of Accounting, IV*, 1-10.
- Maryati, E. (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia, 01*, 143-151.
- Mittal, S., & Kumari, L. (2015). Effect of Determinants of Capital Structure on Financial Leverage: A Study of Selected Indian Automobile Companies. *Journal of Commerce & Accounting Research, IV(3 & 4)*, 71-75.
- Niztiar, Gata, & Muharam, H. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT, 2*, 1-8.
- Nurrohim KP, H. (2008). Pengaruh Profitabilitas, Fixed Asset Ratio, Kontrol Kepemilikan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *SINERGI, 10*, 11-18.
- Pattweekongka, S., & Napompech, K. (2014). DETERMINANTS OF CAPITAL STRUCTURE: EVIDENCE FROM THAI LODGING COMPANIES. *International Journal of Arts & Sciences, 07*, 45-52.

- Prabansari, Y., & Kusuma, H. (2005). Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta. *SINERGI*, 1-15.
- Prasetya, Tri, B., & Asandimitra, N. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Growth Opportunity, Likuiditas, Struktur Aset, Resiko Bisnis dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub-Sektor Barang Konsumsi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2.
- Priambodo, Johni, T., Topowijono, & Azizah, D. F. (2014). Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang listing di BEI periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 9.
- Putri, M. E. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen*, 01, 1-10.
- Sari, V. D. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2010. *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 02, 1-11.
- Sartono, R. A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

- Setyawan, A. I., Topowijono, & Nuzula, N. F. (2016). Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age dan Liquidity terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate 2009-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 31, 108-117.
- Sheikh, N. A., & Zongjung, W. (2011). Determinants of capital structure An empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan. *Managerial Finance*, 37, 117-133.
- Siegel, J. G., & Shim, J. K. (1999). *Kamus Istilah Akutansi* . Jakarta: Elex Media Kompotindo.
- Watung, Sion, A. K., & Saerang, I. S. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 4, 726-737.

LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan yang menjadi sampel penelitian

No	Kode	Emiten
1	BAPA	PT.Bekasi Asri Pemula
2	BEST	PT.Bekasi Fajar Industrial Estate
3	BIPP	PT.Bhuwanatala Indah Permai
4	BKDP	PT.Bukit Darmo Property
5	BSDE	PT.Bumi Serpong Damai
6	DART	PT.Duta Anggada Realty
7	FMII	PT.Fortune Mate Indonesia
8	GAMA	PT.Gading Development
9	GPRA	PT.Perdana Gapuraprima
10	GWSA	PT.Green wood Sejahtera
11	LCGP	PT.Eureka Prima Jakarta
12	LPCK	PT.Lippo Cikarang
13	MKPI	PT.Metropolitan Kenjana
14	MTLA	PT.Metropolitan Land
15	MTSM	PT.Metro Realty
16	NIRO	PT.Nirvana Development
17	MORE	PT.Indonesia Prima Property
18	RBMS	PT.Ristia Bintang Mahkotasejati
19	RDTX	PT.Roda Vivatex
20	RODA	PT.Pikko Land Development
21	SCBD	PT.Danayasa Aerthatama
22	SMDM	PT.Suryamas Dutamakmur

Lampiran 2

PERHITUNGAN SM, SA, ROA, DOL, CR

Tahun 2013

KODE	SM	SA	ROA	DOL	CR
BAPA	0,898851	0,005941	2,860976	0,239871	2,692823
BEST	0,356881	0,022800	22,12988	0,666918	2,533524
BIPP	0,349440	0,294021	19,48185	0,27386	0,325524
BKDP	0,431622	0,011341	-6,992373	-3,83272	3,190245
BSDE	0,895604	0,019399	11,92352	0,506792	2,667122
DART	0,629309	0,002759	3,791622	0,420439	2,014991
FMII	0,545307	0,181013	-1,817913	0,282759	1,170151
GAMA	0,235844	0,036655	1,546902	0,195599	1,891405
GPRA	0,694082	0,012560	7,407122	0,316740	3,890349
GWSA	0,142624	0,076171	6,894891	-0,21892	5,715352
LCGP	0,016528	0,000174	-0,37043	-0,07944	59,71037
LPCK	1,118738	0,013638	15,32412	0,480717	1,616607
MKPI	0,479570	0,674763	12,87727	0,488614	0,389606
MTLA	0,622362	0,079931	8,510007	0,336811	2,268518
MTSM	0,188459	0,115693	2,113734	0,167042	10,39628
NIRO	0,598125	0,001835	0,215437	0,292241	1,790557
MORE	0,527601	0,156785	-2,90498	0,073143	0,635329
RBMS	0,243793	0,008347	-8,79496	0,067246	3,033081
RDTX	0,350763	0,846431	12,79170	0,555282	0,240503
RODA	0,637921	0,002384	10,39604	0,302448	1,874083
SCBD	0,370354	0,090089	30,81673	0,592471	3,699870
SMDM	0,505276	0,088379	1,187904	0,125473	1,917994

Tahun 2014

KODE	SM	SA	ROA	DOL	CR
BAPA	0,769826	0,003530	3,999031	0,731164	2,930259
BEST	0,282148	0,020961	10,70245	0,848576	2,260835
BIPP	0,434126	1,000000	2,754877	0,46903	0,056231
BKDP	0,387107	0,009934	0,870166	0,767522	1,631791
BSDE	0,628100	0,021603	13,57949	1,641466	2,181078
DART	0,575163	0,004605	7,979889	0,463450	1,859425
FMII	0,639910	0,166691	0,548742	0,011731	1,332784
GAMA	0,273486	0,037423	3,39971	0,782707	2,029175
GPRA	0,740957	0,011352	5,896983	-0,15515	0,306867
GWSA	0,166658	0,091816	7,324958	0,799879	4,076322
LCGP	0,071984	0,000351	-0,54624	0,205641	14,18779
LPCK	0,615184	0,012599	19,58603	0,593428	2,393216
MKPI	0,996635	0,487099	10,13540	0,120465	0,642200
MTLA	0,626364	0,097141	8,242728	0,549816	2,456785
MTSM	0,133195	0,163438	1,186033	0,586074	18,98501
NIRO	0,745255	0,058617	-3,57564	3,960747	1,064414
MORE	0,263543	0,145962	13,13035	3,951581	1,819833
RBMS	0,179872	0,006232	1,924930	0,340405	4,661628
RDTX	0,215766	0,790436	14,15550	1,977960	0,903148
RODA	0,472202	0,002249	13,88904	0,569502	1,847523
SCBD	0,474491	0,08607	0,717143	0,814643	2,161637
SMDM	0,580740	0,103612	1,197573	0,305490	1,746590

Tahun 2015

KODE	SM	SA	ROA	DOL	CR
BAPA	0,741297	0,001699	0,788292	0,342609	2,078992
BEST	0,522752	0,023651	4,569409	0,582571	3,923758
BIPP	0,322185	1,000000	9,207464	0,621422	0,114052
BKDP	0,381450	0,009455	-3,56605	0,807729	3,067314
BSDE	0,738770	0,022299	5,939392	0,421841	2,731607
DART	0,674211	0,004782	3,097109	0,603516	0,664096
FMII	0,308610	0,128719	14,08089	0,879269	3,069545
GAMA	0,218900	0,038997	0,380591	1,285838	2,174539
GPRA	0,680937	0,029753	5,730901	0,223404	3,125959
GWSA	0,086287	0,031279	18,53582	0,960501	3,516259
LCGP	0,057818	0,000346	-0,253947	-38,5114	17,85431
LPCK	0,512750	0,014789	16,62619	-0,026302	3,754333
MKPI	1,018056	0,400859	15,66624	0,466837	0,930753
MTLA	0,667027	0,100515	5,917833	-1,445020	2,321129
MTSM	0,143858	0,193843	-5,300450	-0,171545	15,64759
NIRO	0,161240	0,055335	-0,617436	0,038413	6,178906
MORE	0,271248	0,136594	-2,823672	-0,076905	1,843807
RBMS	0,083501	0,006092	-1,692776	0,352671	5,194216
RDTX	0,177781	0,704430	13,81595	-3,51943	2,061369
RODA	0,316688	0,004050	7,558052	0,812653	3,236612
SCBD	0,510946	0,081662	1,537817	-0,00784	1,219500
SMDM	0,414651	0,104503	2,114936	0,384798	2,076559

Tahun 2016

KODE	SM	SA	ROA	DOL	CR
BAPA	0,674456	0,000496	0,924634	0,448554	2,176954
BEST	0,535556	0,033126	6,454359	0,923696	3,289948
BIPP	0,546447	1,000000	1,722816	-2,01735	1,313965
BKDP	0,438231	0,008904	-3,691139	1,239593	0,207727
BSDE	0,677301	0,021503	4,690660	-1,35975	2,935839
DART	0,674308	0,012466	3,163068	-0,23874	0,644332
FMII	0,163419	0,000455	32,50026	0,744257	3,935518
GAMA	0,225232	0,037600	0,090482	0,077684	2,349936
GPRA	0,594696	0,026427	2,772468	-1,86597	4,218584
GWSA	0,074484	0,029079	2,986009	1,143906	8,800967
LCGP	0,031467	0,000281	0,187640	198,1363	30,37577
LPCK	0,338077	0,015501	9,549022	0,686385	4,971835
MKPI	0,779933	0,860437	18,13880	0,563698	1,111750
MTLA	0,608619	0,098632	6,899928	1,051437	2,594739
MTSM	0,132266	0,202428	-2,791322	0,523151	19,06741
NIRO	0,386800	0,044356	-0,981740	0,188167	8,379500
MORE	0,039345	0,022808	7,522238	1,017699	4,054212
RBMS	0,034696	0,009516	-4,007794	-0,63576	10,06451
RDTX	0,149465	0,648880	12,37107	3,875792	3,252666
RODA	0,269487	0,003251	0,020468	-1,11762	3,930399
SCBD	0,448289	0,077816	0,831048	-2,95072	0,789263
SMDM	0,364110	0,102182	0,526734	0,897542	1,585259

Tahun 2017

KODE	SM	SA	ROA	DOL	CR
BAPA	0,490159	0,000241	7,377819	0,458740	2,336233
BEST	0,486504	0,028434	8,451333	0,433884	2,760096
BIPP	0,616540	1,000000	-0,913877	5,005707	1,113897
BKDP	0,567980	0,015408	-5,508957	0,848175	0,376734
BSDE	0,661143	0,016799	10,70751	0,676060	2,373492
DART	0,787024	0,045069	0,474479	0,616514	0,536459
FMII	0,194730	0,000518	1,102267	0,804389	3,545020
GAMA	0,277271	0,034905	0,015819	0,076090	3,137646
GPRA	0,486716	0,043471	2,124389	0,265428	4,593524
GWSA	0,079276	0,026564	2,644180	1,285015	8,267565
LCGP	0,032038	0,000232	-0,806718	0,018700	31,05959
LPCK	1,002503	0,008056	2,963001	6,520751	5,765973
MKPI	0,500151	0,454885	17,48143	0,733086	1,589590
MTLA	0,682264	0,076440	9,267407	0,733595	2,518469
MTSM	0,154619	0,339466	-5,987574	-1,056858	11,42111
NIRO	0,587615	0,045970	-0,16105	0,750307	7,060592
MORE	0,062318	0,022238	-1,515585	0,694912	1,755756
RBMS	0,241951	0,005742	6,635600	0,293625	2,542514
RDTX	0,109734	0,006903	10,82718	1,905701	4,616801
RODA	0,337330	0,003095	0,551746	4,839067	5,772525
SCBD	0,408093	0,077655	1,004277	-13,26613	0,900939
SMDM	0,373774	0,097374	0,424182	0,5351301	1,654200

Lampiran 3 Hasil Deskriptif Statistik

Date: 09/25/18
Time: 09:41
Sample: 1 110

	SM	SA	ROA	DOL	CR
Mean	0.431356	0.134201	5.134903	1.837446	4.524853
Median	0.432874	0.030516	2.911989	0.467934	2.425000
Maximum	1.118738	1.000000	32.50026	198.1363	59.71037
Minimum	0.016528	0.000174	-8.794964	-38.51139	0.056231
Std. Dev.	0.253526	0.248182	7.448789	19.34096	7.432962
Skewness	0.310998	2.468825	1.070557	9.546504	4.795691
Kurtosis	2.502027	7.998833	4.518707	98.42156	31.46340
Jarque-Bera Probability	2.909756 0.233429	226.2732 0.000000	31.58301 0.000000	43403.33 0.000000	4134.898 0.000000
Sum	47.44915	14.76209	564.8393	202.1190	497.7338
Sum Sq. Dev.	7.006017	6.713795	6047.805	40773.91	6022.133
Observations	110	110	110	110	110

Lampiran 4 Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 09/25/18 Time: 09:53
Sample: 1 110
Included observations: 110

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.001153	2.385383	NA
SA	0.008347	1.365101	1.054070
ROA	9.50E-06	1.599050	1.080747
DOL	1.43E-06	1.104591	1.094621
CR	1.03E-05	1.605196	1.168280

Lampiran 5 Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.020630	Prob. F(2,103)	0.3640
Obs*R-squared	2.137624	Prob. Chi-Square(2)	0.3434

Lampiran 6 Hasil Uji Heterokadstisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.216765	Prob. F(4,105)	0.3082
Obs*R-squared	4.872948	Prob. Chi-Square(4)	0.3006
Scaled explained SS	3.956090	Prob. Chi-Square(4)	0.4120

Lampiran 7 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: SM

Method: Least Squares

Date: 09/25/18 Time: 09:43

Sample: 1 110

Included observations: 110

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.495006	0.033954	14.57875	0.0000
SA	-0.050761	0.091360	-0.555615	0.5797
ROA	0.002171	0.003082	0.704469	0.4827
DOL	0.000197	0.001195	0.164735	0.8695
CR	-0.015105	0.003211	-4.703527	0.0000
R-squared	0.203230	Mean dependent var		0.431356
Adjusted R-squared	0.172877	S.D. dependent var		0.253526
S.E. of regression	0.230572	Akaike info criterion		-0.052115
Sum squared resid	5.582181	Schwarz criterion		0.070634
Log likelihood	7.866306	Hannan-Quinn criter.		-0.002327
F-statistic	6.695537	Durbin-Watson stat		1.701202
Prob(F-statistic)	0.000077			

