

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN

**(Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate dan Property yang
Terdaftar di BEI 2011-2016)**



Ditulis oleh :

Nama : Nikita Hayu Prasasti

Nomor Mahasiswa : 14311607

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA**

2018

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate dan Property yang
Terdaftar di BEI 2011-2016)**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar
Sarjana Srata-1 di Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

oleh :

Nama : Nikita Hayu Prasasti

Nomor Mahasiswa : 14311607

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKUTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2018

Pertanyaan 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 pengetahuan 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, 11 Mei 2018

Penulis



Nikita Hayu Prasasti

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR
MODAL PERUSAHAAN

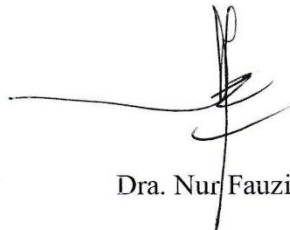
(Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di
BEI 2011-2016)

Nama : Nikita Hayu Prasasti
Nomor Mahasiswa : 14311607
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 11 Mei 2018

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Dra. Nur Fauziah, MM.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL
PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY
YANG TERDAFTAR DI BEI 2011-2016)**

Disusun Oleh : **NIKITA HAYU PRASASTI**

Nomor Mahasiswa : **14311607**

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

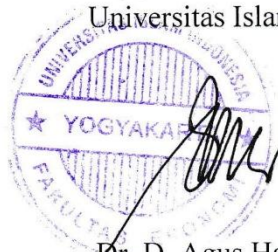
Pada hari Selasa, tanggal: 5 Juni 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Nur Fauziah, Dra., MM.

Penguji : Sri Mulyati, Dra., M.Si.

.....
.....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

Abstrak

Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang perusahaan dengan modal sendiri di dalam suatu perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal itu sendiri beberapa diantaranya seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan likuiditas. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan likuiditas terhadap struktur modal suatu perusahaan. Subjek penelitian ini adalah perusahaan yang masuk ke dalam 10 besar BCI Awards dari tahun 2011 hingga 2016 dan yang mempublikasikan keuangannya di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 hingga 2016. Metode yang digunakan adalah metode analisis regresi berganda. Sampel dalam penelitian ini adalah 11 perusahaan yang dipilih dengan purpose sampling methods. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan likuiditas berpengaruh signifikan struktur modal sedangkan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci : Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Likuiditas.

Abstrak

The capital structure is the ratio between the firm's long-term debt and equity within a company. There are several factors that may affect the capital structure, such as profitability, firm size, growth sales, asset structure, and liquidity. This study aims to determine the effect of profitability, size of the company, sales growth, asset structure, and liquidity to the capital structure of a company. The subjects of this study are companies that entered into the top 10 BCI Awards from 2011 to 2016 and who publish their finances in the Indonesia Stock Exchange in 2011 to 2016. The method used is the method of multiple regression analysis. The sample in this research is 11 companies selected with purpose sampling methods. The result of this research show that profitability, firm size, asset structure, and liquidity have significant effect on capital structure while sales growth has no significant effect to capital structure

Keywords : *Profitability, Firm Size, Growth Sales, Asset Structure, Liquidity.*

Kata Pengantar

Assalamualaikum Wr.Wb

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah Swt atas Ridho-Nya karenanya penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal.” Penyusunan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi persyaratan akademis dalam menyelesaikan studi Program Sarjana S-1 Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis menyadari bahwa penulis tidak lepas dari bimbingan, bantuan, dukungan, kritik, dan saran yang sangar berarti dari berbagai pihak. Maka dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada :

1. Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya, beserta junjungan nabi besar Muhammad SAW yang menjadi *uswatun hasanah* dalam kehidupan ini.
2. Bapak Nandang Sutisno, SH., Hum., LL.M., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Dr. D. Agus Hardjito, M.si selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Drs. Sutrisno, MM, selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

5. Ibu Dra. Nur Fauziah, MM selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan motivasi, dukungan, bimbingan, waktu, saran, dan kritik dalam pembuatan skripsi ini.
6. Seluruh dosen dan staf pengajar jurusan Manajemen Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
7. Keluarga tercinta, kedua orang tua bapak Suhayatman Sutamin dan ibu Sarwosri Rahayu, keenam kakakku tersayang khususnya kakakku yang paling terbaik Paramitha Suci Aprilia dan Reza Alifia yang telah memberikan dukungan, motivasi, semangat, saran, dan doanya sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi dengan lancar.
8. Teman-teman seperjuangan, Nirmala Devi Rejeki, Dianita Dewi, Ulfa Rizki Indriyanti, dan Nurul Alfi Syahri yang telah menemani, memberikan bantuan, dan doa dalam penyusunan skripsi ini.
9. Teman-teman kos Choberry, yang telah menemani, memberikan dukungan, dan doa.
10. Aulia Putri Azhary, yang memberikan semangat dan dukungan serta tempat penulis berkeluh kesah.
11. Teman-teman bimbingan, yang selalu memberikan informasi terkait skripsi dan bimbingan.
12. Teman-teman KKN Unit 140 Butuh, Purworejo yang menemani penulis selama satu bulan dan semoga pertemanan ini akan terus berlanjut.
13. Teman-teman Fakultas Ekonomi Angkatan 2014, Universitas Islam Indonesia yang telah menjadi keluarga selama 4 tahun, terimakasih kebersamaannya.

14. Semua pihak yang terlibat dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, sehingga penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi penulis yang lebih baik di masa mendatang dan semoga skripsi ini bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan.

Wassalamualaikum Wr.Wb

Yogyakarta, 11 Mei 2018

Penulis,

Nikita Hayu Prasasti

Motto

سَهْلًا شِئْتَ إِذَا الْحَزْنَ تَجَعَلُ وَأَنْتَ سَهْلًا جَعَلْتَهُ مَا إِلَّا سَهْلًا لَا إِلَهَ إِلَّا اللَّهُ

“Ya Allah, tidak ada kemudahan kecuali yang Engkau buat mudah. Dan engkau menjadikan kesedihan (kesulitan), jika Engkau kehendaki pasti akan menjadi mudah.”

فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا (٥) إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا (٦)

“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.(5) Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.(6)”

Daftar Isi

Judul Skripsi	vi
Pertanyaan Bebas Plagiarisme	iii
Lembar Pengesahan Skripsi	viv
Lembar Pengesahan Ujian	vi
Abstrak.....	vi
Abstrak.....	vii
Kata Pengantar.....	xi
Motto.....	xi
Daftar Tabel	xiv
Daftar Gambar	xv
Daftar Lampiran.....	xvi
BAB I.....	1
Pendahuluan.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Masalah.....	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB II.....	8
Kajian Pustaka.....	8
2.1 Landasan Teori.....	8
2.1.1 Modal.....	8
2.1.2 Pengertian Struktur Modal	12
2.1.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal	15
2.3 Teori Dalam Struktur Modal.....	23
2.4 Penelitian Terdahulu	27
2.5 Hipotesis.....	30
2.5.1 Pengaruh ROA terhadap struktur modal	30
2.5.2 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap stuktur modal	31
2.5.3 Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal	31
2.5.4 Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal.....	33
2.5.5 Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal	33

2.6 Kerangka Penelitian	34
BAB III.....	35
Metode Penelitian	35
3.1 Populasi dan Sampel	35
3.2 Definisi Variabel Penelitian	36
3.3 Sumber Dan Teknik Pengumpulan Data.....	38
3.4 Metode Analisis Data.....	39
BAB IV.....	44
Analisis Data dan Pembahasan	44
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	44
4.2 Hasil Analisis Data.....	45
4.2.1 Analisis Regresi Berganda	45
4.2.2 Pengujian Asumsi Klasik	47
5.2.3 Pengujian Hipotesis	51
BAB V	57
Kesimpulan dan Saran	57
Daftar Pustaka.....	59

Daftar Tabel

Tabel 3. 1 Sampel Yang Diambil.....	35
Tabel 3. 2 Daftar Perusahaan	29
Tabel 4. 1 Hasil Analisis Regresi Berganda	37
Tabel 4. 2 Hasil Analisis Koefisien Berganda (R^2)	38
Tabel 4. 3 Hasil Uji Run Test	40
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikorelasi	41
Tabel 4. 5 Hasil Uji T	42
Tabel 4. 6 Hasil Uji F.....	44

Daftar Gambar

Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian	34
Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas	37
Gambar 4. 2 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	39

Daftar Lampiran

Lampiran 1 Kerangka Pemikiran Teoritis	63
Lampiran 2 Daftar Perusahaan	64
Lampiran 3 Uji Normalitas	65
Lampiran 4 Uji Autokorelasi	66
Lampiran 5 Uji Multikorelasi	67
Lampiran 6 Uji Heterokedastisitas	69
Lampiran 7 Uji Analisis Regresi Berganda	70
Lampiran 8 Uji Koefisien Determinasi(R^2)	71
Lampiran 9 Uji T	72
Lampiran 10 Uji F.....	73
Lampiran 11 Tabel F.....	74
Lampiran 12 Tabel T	75
Lampiran 13 Perhitungan ROA	76
Lampiran 14 Perhitungan Ukuran Perusahaan	78
Lampiran 15 Perhitungan Pertumbuhan Penjualan	80
Lampiran 16 Perhitungan Struktur Aktiva.....	82
Lampiran 17 Perhitungan Likuiditas	84
Lampiran 18 Perhitungan Struktur Modal	86

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seorang manajer keuangan di dalam sebuah perusahaan dihadapkan pada tiga keputusan penting yang nantinya akan berdampak kepada nilai perusahaan. Keputusan keputusan tersebut adalah keputusan investasi yang berkaitan dengan masalah bagaimana seorang manajer keuangan mengelola dana yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk investasi untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang, keputusan kedua adalah keputusan deviden yang berkaitan dengan persentase deviden yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, menurut Sutrisno (2000) selain berkaitan dengan persentase deviden keputusan deviden juga berkaitan dengan stabilitas dividen yang dibagikan, deviden saham, pemecahan saham, dan penarikan kembali saham yang beredar yang memiliki tujuan untuk meningkatkan kemakmuran parang pemegang saham, keputusan yang terakhirnya adalah mengenai keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan sendiri adalah keputusan yang harus diambil oleh manajer keuangan untuk dapat menyeimbangkan dan mengkombinasikan sumber-sumber dana perusahaan agar mendapatkan komposisi yang optimal. Selain berdampak kepada nilai perusahaan, keputusan pendanaan akan sangat menentukan kemampuan perusahaan untuk dapat menjalankan atau mengembangkan aktivitas operasinya dan berkaitan dengan resiko perusahaan selain itu juga keputusan pendanaan yang baik dan benar akan membuat sebuah perusahaan mampu untuk bertahan ditengah ketatnya persaingan yang terjadi.

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. Keputusan pendanaan berarti berkaitan dengan modal atau dana yang ada didalam perusahaan. Modal adalah kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan yang dijadikan pondasi untuk dapat menjalankan perusahaan. Sumber-sumber dana atau modal dalam perusahaan dapat berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Sumber dana atau modal yang berasal dari internal berupa laba yang ditahan dan penyusutan sedangkan untuk modal yang berasal dari eksternal berupa hutang jangka panjang dan modal sendiri. Agar modal yang dimiliki tersebut dapat dialokasikan atau digunakan dengan efisien dan efektif dan memperoleh kombinasi pendanaan yang optimal maka dibutuhkan struktur modal dimana struktur modal merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang perusahaan dengan modal sendiri di dalam suatu perusahaan. Struktur modal yang baik dan tepat sangat diperlukan untuk dapat menjamin keberlangsungan hidup perusahaan karena struktur modal memiliki dampak terhadap posisi keuangan perusahaan yang nantinya akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan struktur modal yang optimal maka perusahaan dapat terhindar dari masalah pembengkakan biaya modal.

Untuk menetapkan struktur modal, suatu perusahaan perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Menurut Brigham dan Houston (2006) terdapat empat faktor yang mempengaruhi keputusan skruktur modal yaitu risiko bisnis, posisi perpajakan perusahaan, fleksibilitas keuangan, konservatisme atau keagresifan manajemen. Menurut Atmaja (2008) terdapat berbagai faktor yang menjadi pertimbangan dalam pembuatan keputusan mengenai struktur modal adalah

kelangsungan hidup jangka panjang, konservatisme manajemen, pengawasan, struktur aktiva, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, pajak, cadangan kapasitas peminjaman, dan profitabilitas. Secara umum didalam struktur modal terdapat lima faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal itu sendiri, kelima faktor tersebut adalah profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan, risiko bisnis, ukuran perusahaan dan yang terakhir adalah likuiditas.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dalam penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2008). Di dalam struktur modal di berbagai penelitian, profitabilitas seharusnya memiliki pengaruh negatif signifikan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi laba perusahaan maka perusahaan akan memilih untuk menggunakan dana internal yang berasal dari laba untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah skala atau ukuran yang menggambarkan besar atau kecilnya usaha perusahaan yang dilihat dari total aktiva. Di dalam struktur modal di berbagai penelitian, ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan. Hal ini dikarenakan perusahaan besar akan cenderung lebih mudah untuk mendapatkan pendanaan eksternal karena biasanya perusahaan besar memiliki jaminan aset yang lebih besar.

Menurut Maryanti (2016) pertumbuhan penjualan merupakan perubahan kenaikan ataupun penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dapat dilihat pada laporan laba-rugi perusahaan. Pertumbuhan penjualan adalah kesempatan bagi perusahaan untuk mengembangkan atau meningkatkan penjualan perusahaan. Di dalam struktur modal di berbagai penelitian, pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh

positif signifikan. Hal ini dikarenakan meningkatnya penjualan akan menyebabkan perusahaan memiliki kemampuan yang lebih besar untuk dapat membayar hutang atau kewajiban-kewajiban mereka jika dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

Struktur aktiva menggambarkan aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan yang nantinya dapat dijadikan agunan atau jaminan untuk mendapatkan pendanaan dari luar perusahaan. Di dalam struktur modal di berbagai penelitian, struktur aktiva memiliki pengaruh positif signifikan. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan struktur aktiva yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan pendanaan eksternal karena struktur aktiva yang besar dapat dijadikan agunan atau jaminan.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutang jangka pendek dengan menggunakan aset-aset lancar yang dimiliki perusahaan. Dengan demikian, dalam berbagai penelitian likuiditas terhadap struktur modal memiliki pengaruh negatif signifikan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang dan memilih untuk menggunakan pendanaan yang berasal dari eksternal hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory*.

Terdapat beberapa teori struktur modal di dalam manajemen keuangan diantaranya adalah teori Tradisional, teori Modigliani Dan Miller, *Trade Off Theory*, *Pecking Order Theory*, *Signaling Theory* dan *agency theory*.

Teori trade off menyatakan bahwa struktur modal yang optimal dapat ditemukan dengan menyeimbangkan keuntungan penggunaan hutang dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) dan teori keagenan (*agency theory*).

Pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan yang berasal dari internal jika dibandingkan dengan pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan. Urutan pendanaan perusahaan yaitu pertama dari internal perusahaan yang berupa laba ditahan, kedua dari eksternal perusahaan yang berasal dari hutang, dan yang terakhir berasal dari eksternal perusahaan yang berasal dari penerbitan saham baru.

Berbagai penelitian-penelitian yang dilakukan berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal telah banyak dilakukan pada perusahaan-perusahaan dari berbagai sektor yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dari berbagai pernyataan yang dikemukakan oleh peneliti-peneliti sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal ternyata menunjukkan hasil yang berbeda-beda seperti yang dilakukan oleh Sheikh (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas, volatilitas pendapatan, struktur aset memiliki hubungan yang negatif terhadap rasio hutang sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap rasio hutang. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Kun Su (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan, nilai aset dan kepemilikan kelompok memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal dan pertumbuhan memiliki hubungan yang tidak signifikan terhadap struktur modal. Menurut Prabansari (2002) menyatakan bahwa perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan

struktur kepemilikan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal sedangkan risiko bisnis memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Penulis memiliki ketertarikan untuk melakukan penelitian dengan objek sektor real estate dan property karena sektor real estate dan property di Indonesia semakin pesat perkembangannya dan persaingan yang juga semakin ketat. Dengan adanya asumsi tersebut maka penulis merasa tertarik untuk mengadakan penelitian mengenai **Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka penulis membuat rumusan masalah penelitian adalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan real estate dan property di Indonesia ?
2. Apakah ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan real estate dan property di Indonesia ?
3. Apakah pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan real estate dan property di Indonesia ?
4. Apakah struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan real estate dan property di Indonesia ?
5. Apakah likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan real estate dan property di Indonesia?

1.3 Tujuan Masalah

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan diatas maka penelitian ini bertujuan untuk :

1. Untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan property dan real estate di Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan property dan real estate di Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh dari pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan property dan real estate di Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh dari struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan property dan real estate di Indonesia.
5. Untuk mengetahui pengaruh dari likuiditas terhadap struktur modal perusahaan property dan real estate di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan akan memberikan gambaran kepada perusahaan mengenai stuktur modal yang optimal dan memberikan pemahaman kepada manajer keuangan dalam pengambilan keputusan mengenai penggunaan modal yang optimal.

2. Bagi Penulis Selanjutnya

Dapat dijadikan acuan atau pedoman bagi penelitian selanjutnya sehingga dapat menyempurnakan penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Modal

Modal adalah kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan yang digunakan sebagai pondasi untuk membangun dan menjalankan perusahaan. Modal dapat berasal dari internal dan eksternal perusahaan.

Modal yang berasal dari internal perusahaan adalah modal yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri seperti modal yang berasal dari laba perusahaan yang ditahan dan depresiasi atau penyusutan.

- **Laba yang ditahan**

Laba yang ditahan adalah keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan yang berasal dari operasional perusahaan yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham di dalam perusahaan. Laba yang ditahan akan digunakan kembali untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan.

- **Penyusutan atau depresiasi**

Penyusutan adalah pengurangan nilai suatu aktiva tetap seperti gedung, kendaraan, dan peralatan-peralatan selama umur ekonomis aktiva tetap yang bersangkutan (Hardjito, 2001).

Modal yang berasal dari eksternal perusahaan adalah modal yang didapat dari luar perusahaan seperti dari hutang perusahaan dan modal dari saham perusahaan. Hutang memiliki tiga jangka waktu yaitu hutang jangka panjang, hutang jangka menengah, dan hutang jangka pendek.

- Hutang jangka panjang adalah hutang yang memiliki jangka waktu pengembalian di atas 10 tahun, yang termasuk hutang jangka panjang adalah obligasi dan hutang hipotek. Obligasi adalah surat bukti pernyataan hutang perusahaan kepada pihak lain yang memiliki jangka waktu jauh tempo yang telah disetujui oleh kedua belah pihak yang tertera dalam perjanjian, biasanya dalam kurun waktu lebih dari satu tahun. Menurut Husnan (1994) obligasi mencantumkan beberapa hal berikut yaitu (1) nilai pelunasan (2) jangka waktu akan dilunasi (3) bunga yang dibayarkan (coupon rate) dan (4) berapa kali dalam setahun bunga tersebut dibayarkan. Nilai obligasi dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku, apabila tingkat bunga naik maka nilai obligasi akan naik dan sebaliknya apabila tingkat bunga menurun nilai obligasi akan menurun sedangkan hipotek menurut Husnan (1994) hutang hipotek merupakan bentuk hutang jangka panjang dengan agunan aktiva tidak bergerak seperti tanah dan bangunan.
- Hutang jangka menengah yaitu hutang dengan waktu pengembalian lebih dari 1 tahun dan kurang dari 10 tahun

contohnya adalah loan dan leasing. Loan merupakan salah satu jenis pembiayaan jangka menengah yang berupa kredit usaha. Loan disediakan oleh bank komersial, perusahaan asuransi, dana pensiun, lembaga pembiayaan pemerintah, dan supplier perlengkapan. Terdapat dua jenis loan yaitu term loan dan equipment loan. Term loan adalah merupakan kredit usaha yang umumnya dibayar kembali dengan angsuran yang tetap selama periode tertentu. Equipment loan adalah pendanaan atau pembiayaan yang dipergunakan untuk pengadaan perlengkapan baru. Didalam equipment loan terdapat dua jenis instrumen yang dapat digunakan untuk membiayai equipment loan yaitu melalui kontrak penjualan kondisional yang dimana dengan kontrak ini penjual akan menahan sebagian peralatan sampai pembeli melunasi keseluruhan sesuai kontrak dan pada pelunasan terakhir penjual akan menyerahkan peralatan atau surat-surat yang ditahan selanjutnya adalah melalui hipotik barang bergerak yang dimana sistem dari hipotik barang bergerak sama dengan pemberian gadai. Leasing atau sewa guna adalah kegiatan pembiayaan perusahaan dalam bentuk penyediaan barang modal untuk digunakan oleh perusahaan untuk suatu jangka waktu tertentu, didasarkan pada pembayaran-pembayaran berkala dan disertai hak pilih bagi perusahaan tersebut untuk membeli barang-barang modal yang bersangkutan atau memperpanjang jangka waktu

sewa guna usaha berdasarkan nilai sisa yang telah disepakati sebelumnya.

- Jenis hutang yang terakhir adalah hutang jangka pendek dengan jangka waktu pengembalian maksimal 1 tahun seperti hutang dagang dan hutang wesel. Menurut Atmojo (2002) hutang dagang adalah ketika perusahaan membeli barang dari perusahaan lain maka perusahaan tersebut akan diberikan tenggang waktu untuk melakukan pembayaran. Pembelian secara kredit ini yang dinamakan hutang dagang. Hutang wesel atau hutang bank merupakan sumber pendanaan jangka pendek terpenting kedua setelah hutang dagang, saat kebutuhan dana jangka pendek perusahaan meningkat bank merupakan supplier dana yang banyak diandalkan. Menurut Manullang (2005) hutang wesel perjanjian yang telah ditanda tangani oleh pembeli yang menyatakan hutangnya kepada penjual dan disebutkan kapan pembeli akan melunasi hutangnya.

Selanjutnya adalah modal yang berasal dari saham, saham adalah surat bukti kepemilikan perusahaan. Menurut Husnan (1994) saham merupakan sekuritas yang memberikan penghasilan yang tidak tetap bagi pemiliknya. Pemilik saham akan menerima penghasilan dalam bentuk dividen dan perubahan harga saham. Kalau harga saham meningkat dari harga beli maka pemodal dikatakan memperoleh capital gain atau keuntungan apabila sebaliknya disebut sebagai capital loss atau kerugian. Perbedaan antara saham biasa dengan saham

preferen adalah keistimewaan yang diperoleh oleh para pemilik saham tersebut. Keistimewaan tersebut berupa para pemegang saham preferen akan mendapatkan keuntungan perusahaan terlebih dahulu atau diutamakan daripada para pemegang saham biasa dengan dividen yang besarnya tetap, selain itu ketika perusahaan mengalami kegagalan atau kerugian maka para pemegang saham preferen akan tetap mendapatkan keuntungan sesuai dengan perjanjian antara para pemegang saham dengan perusahaan yang bersangkutan. Dalam saham preferen, dividen yang dibagikan tidak dipengaruhi oleh besarnya laba perusahaan.

2.1.2 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri atau ekuitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Struktur modal merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan karena struktur modal akan memberikan efek kepada posisi keuangan perusahaan yang nantinya akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain berdampak terhadap nilai perusahaan, struktur modal yang baik dan benar juga akan membuat sebuah perusahaan mampu untuk bertahan ditengah ketatnya persaingan yang terjadi.

Menurut Kesuma (2009) besar kecilnya angka rasio struktur modal menunjukkan banyak sedikitnya jumlah pinjaman jangka panjang daripada modal sendiri yang diinvestasikan pada aktiva tetap yang digunakan untuk memperoleh laba operasi. Semakin besarnya angka rasio struktur modal berarti semakin banyak jumlah pinjaman jangka panjang, sehingga semakin banyak

bagian dari laba operasi yang digunakan untuk membayar beban bunga tetap, dan semakin banyak aliran kas yang digunakan untuk membayar angsuran pinjaman, akibatnya semakin sedikit jumlah laba bersih sesudah pajak yang akan diterima oleh perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2006) terdapat empat faktor utama yang mempengaruhi keputusan struktur modal, empat faktor tersebut adalah :

1. Risiko bisnis atau risiko yang inheren dengan operasi risiko jika perusahaan tidak mempergunakan utang. Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan maka semakin rendah rasio utang optimalnya.
2. Posisi perpajakan perusahaan. Salah satu alasan utama menggunakan utang adalah bunganya yang dapat menjadi pengurang pajak, yang selanjutnya akan mengurangi biaya utang efektif. Akan tetapi, jika sebagian besar laba perusahaan telah dilindungi dari pajak karena perlindungan penyusutan pajak, bunga dari utang yang masih beredar saat ini, atau karena kerugian pajak yang dibawa ke tahun berikutnya, maka tarif pajaknya akan rendah, sehingga tambahan utang mungkin tidak akan begitu menguntungkan lagi dibandingkan jika perusahaan memiliki tarif pajak efektif yang lebih tinggi.
3. Fleksibilitas keuangan, atau kemampuan untuk memperoleh modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Bendahara-bendahara perusahaan tahu bahwa operasi yang stabil akan membutuhkan pasukan modal yang lancar, yang merupakan hal yang vital bagi keberhasilan jangka panjang perusahaan. Mereka juga

tahu bahwa ketika perekonomian sedang ketat, atau ketika perusahaan sedang mengalami kesulitan operasional, para pembeli modal akan lebih suka memberikan dananya kepada perusahaan yang memiliki neraca yang kuat. Oleh karena itu, baik potensi kebutuhan dana di masa depan maupun konsekuensi dari kekurangan dana akan memengaruhi sasaran struktur modal- semakin tinggi kemungkinan kebutuhan modal di masa mendatang, dan semakin buruk konsekuensi dari kekurangan dana, maka neraca perusahaan harus semakin kuat.

4. Konservatisme atau keagresifan manajemen. Beberapa manajer lebih agresif dari yang lainnya, sehingga beberapa perusahaan cenderung menggunakan utang sebagai usaha untuk mendorong keuntungan. Faktor ini tidak memiliki pengaruh pada struktur modal optimal yang sebenarnya atau yang memaksimalkan nilai, namun memang memiliki pengaruh struktur modal sasaran yang ditentukan oleh manajer.

Struktur modal optimal adalah suatu kombinasi yang ideal antara hutang perusahaan dengan modal perusahaan. Struktur modal yang optimal akan mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Keputusan struktur modal adalah keputusan yang sangat penting karena berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Jika proporsi dari struktur modal itu salah maka besar kemungkinan perusahaan tidak mampu

untuk membayar kewajiban-kewajiban mereka dan nantinya akan membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

2.1.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Dalam penelitian ini terdapat beberapa variabel yang digunakan yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan likuiditas.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dalam penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono,2008). Menurut Brigham dan Houston (2006) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Rasio profitabilitas atau rasio keuntungan digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan beberapa faktor beberapa diantaranya yaitu dengan Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Return On Investment (ROI), Profit Margin, dan Earning Per Share.

Menurut Sutrisno (2000) Return On Asset merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang

dimiliki oleh perusahaan. . Dalam hal ini laba yang digunakan adalah laba bersih setelah pajak atau EAT.

$$ROA = \frac{EAT}{TOTAL AKTIVA} \times 100\%$$

Return On Equity adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dengan modal sendiri yang dimiliki. Dalam hal ini laba yang diperhitungkan adalah laba bersih setelah dipotong pajak atau EAT.

$$ROE = \frac{EAT}{MODAL SENDIRI} \times 100\%$$

Return On Investment adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan. Dalam hal ini laba yang digunakan adalah laba bersih setelah pajak atau EAT.

$$ROI = \frac{EAT}{INVESTASI} \times 100\%$$

Gross Profit Margin adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai.

$$GROSS PROFIT MARGIN = \frac{LABA KOTOR}{PENJUALAN} \times 100\%$$

Earning Per Share adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik. Dalam hal ini laba yang digunakan adalah laba bagi pemilik atau EAT.

$$EARNING PER SHARE = \frac{EAT}{JUMLAH LEMBAR SAHAM}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala atau suatu ukuran yang menggambarkan besar atau kecilnya usaha perusahaan yang dilihat dari total aktivasinya. Ukuran perusahaan terbagi menjadi tiga jenis yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Menurut Wirjawan (2015) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, perusahaan yang besar cenderung akan lebih mudah untuk mendapatkan pendanaan dari luar perusahaan karena perusahaan besar cenderung sudah memiliki reputasi yang baik di mata masyarakat. Perusahaan-perusahaan yang kecil akan memiliki lebih sedikit hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek.

Menurut Badan Standarisasi Nasional dalam Sulistiono (2010), kategori ukuran perusahaan ada 3 yaitu :

1. Perusahaan Kecil

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan kecil apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 50.000.000,- dengan paling banyak 500.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 300.000.000,- sampai dengan paling banyak 2.500.000.000,-.

2. Perusahaan Menengah

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan menengah apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 500.000.000,- sampai dengan paling banyak 10.000.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 2.500.000.000,- sampai dengan paling banyak 50.000.000.000,-

3. Perusahaan Besar

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan besar apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 10.000.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 50.000.000.000,-

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah kesempatan bagi perusahaan untuk mengembangkan atau meningkatkan penjualan perusahaan tersebut. Pertumbuhan penjualan merupakan perbandingan antara penjualan tahun yang bersangkutan dikurangi dengan penjualan pada tahun sebelumnya kemudian dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya. Menurut Atmaja (2002) perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi pada umumnya lebih tergantung pada modal dari luar perusahaan. Pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah, kebutuhan modal baru relatif kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba ditahan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan dengan pertumbuhan rendah. Hal ini dikarenakan semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan akan lebih aman dalam menggunakan hutang sehingga semakin tinggi struktur modalnya. Perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat dengan aman mengambil lebih banyak hutang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil (Brigham and Houston, 2006). Hal ini karena dengan stabilnya atau meningkatnya penjualan maka perusahaan akan memiliki kemampuan yang lebih besar untuk dapat membayar hutang atau kewajiban-kewajiban mereka jika

dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Menurut Pecking Order Theory, semakin meningkatnya pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka akan lebih mengandalkan sumber pendanaan eksternal berupa hutang jangka panjang. Hal ini disebabkan karena sumber pendanaan internal tidak lagi mencukupi untuk mendukung pertumbuhan perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan maka semakin tinggi tingkat penggunaan hutang oleh perusahaan.

Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dialami perusahaan dalam kegiatan bisnisnya. Menurut Atmaja (2002) perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi cenderung kurang dapat menggunakan hutang yang besar karena kreditor akan meminta biaya hutang yang tinggi. Tinggi rendahnya risiko bisnis ini dapat dilihat dari stabilitas harga dan unit penjualan, stabilitas biaya, tinggi rendahnya leverage, dll. Berdasarkan *Trade Off Theory*, perusahaan dengan risiko bisnis kecil dapat menggunakan hutang untuk memperbesar perusahaannya.

Suatu perusahaan di dalam menjalankan usahanya akan menanggung suatu resiko yaitu suatu peristiwa yang dialami suatu perusahaan diluar jangkauan dan tidak direncanakan. Hal ini dilihat dengan persaingan yang terjadi antar perusahaan memberikan tantangan untuk dapat berkembang dan menjadi perusahaan perusahaan besar. Semakin besar suatu perusahaan didalam menjalankan aktivitas operasinya maka semakin besar risiko yang akan dialaminya (Susetyo, 2006).

Risiko bisnis Bringham dan Houston (2001) menyatakan bahwa risiko bisnis tergantung pada sejumlah faktor, antara lain :

1. Variabilitas permintaan (unit yang terjual).

Dengan asumsi hal-hal lain tetap, semakin stabil penjualan unit produk perusahaan, semakin kecil risiko bisnisnya. Jumlah persaingan yang dihadapi suatu perusahaan merupakan faktor yang berpengaruh.

2. Variabilitas harga jual.

Perusahaan dimana produk-produknya dijual dalam pasar yang sangat mudah berubah menghadapi risiko bisnis yang lebih tinggi daripada perusahaan sejenis yang harga jual produknya relatif lebih stabil. Terlebih lagi, jumlah persaingan yang dihadapi merupakan faktor yang sangat penting.

3. Variabilitas harga masukan.

Perusahaan yang biaya masukannya, termasuk biaya pengembangan produk, sangat tidak pasti dalam menghadapi risiko bisnis yang tinggi.

4. Kemampuan untuk menyesuaikan harga keluaran terhadap perusahaan harga masukan.

Sejumlah perusahaan menghadapi sedikit kesulitan dalam menaikkan harga produknya apabila biaya masukan naik dan semakin besar kemampuan perusahaan untuk menyesuaikan harga keluaran, maka semakin kecil risiko bisnisnya. Faktor ini penting dalam kondisi tingkat inflasi yang tinggi.

5. Sejauh mana biaya-biaya bersifat tetap : leverage operasi.

Jika persentase tinggi dari biaya adalah tetap, sehingga tidak menurun apabila permintaan menurun, maka hal ini akan memperbesar risiko bisnis perusahaan. Faktor ini disebut sebagai leverage operasi.

Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan perimbangan atau perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Struktur aktiva menggambarkan aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan yang nantinya dapat dijadikan agunan atau jaminan untuk mendapatkan pendanaan dari luar perusahaan. Menurut Atmaja (2002) perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai agunan hutang cenderung menggunakan hutang yang relatif besar. Semakin tinggi atau besar struktur aktiva maka kemungkinan kreditur untuk memberikan pinjaman akan semakin besar karena nantinya aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut dapat digunakan untuk menutup hutang-hutangnya.

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutang jangka pendek perusahaan dengan menggunakan aset-aset lancar yang dimiliki perusahaan tersebut. Biasanya aktiva lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang, dan persediaan.

Perusahaan yang dapat segera mengembalikan hutang-hutangnya akan mendapatkan kepercayaan yang lebih besar dari kreditur untuk menerbitkan hutang dalam jumlah yang besar. Jadi semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka

pendeknya yang segera jatuh tempo sehingga akan memperoleh kepercayaan dari kreditur, yang pada akhirnya memungkinkan perusahaan untuk berhutang dalam jumlah yang lebih besar. Menurut Sutrisno (2000) ukuran rasio likuiditas terdiri dari tiga alat ukur yaitu

Current Ratio adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Quick Ratio atau Acid Test Ratio adalah rasio antara aktiva lancar sesudah dikurangi persediaan dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan besarnya alat likuid yang paling cepat yang bisa digunakan untuk melunasi hutang lancar.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Cash Ratio adalah rasio yang membandingkan antara kas dan aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas dengan hutang lancar. Aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas adalah efek atau surat berharga.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Efek}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2.3 Teori Dalam Struktur Modal

Teori Tradisional

Pendekatan ini menyatakan bahwa pada pasar modal yang sempurna dan tidak ada pajak, maka perubahan struktur modal akan mempengaruhi besarnya nilai perusahaan. Struktur modal perusahaan dapat berubah-ubah untuk mendapatkan nilai perusahaan yang optimal.

Teori Modigliani Dan Miller

Pendekatan ini dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton H. Miller melalui artikelnya yang terkenal pada tahun 1958 yang berjudul *The cost of capital, corporation finance and the theory of investment* dengan asumsi tidak adanya pajak menyatakan bahwa tidak ada hubungannya antara nilai perusahaan dengan biaya modal dengan struktur modalnya. Hal ini didukung juga dengan proses arbitrase dimana melalui proses tersebut akan membuat harga saham atau nilai perusahaan baik yang tidak menggunakan hutang atau yang menggunakan hutang akhirnya sama.

Trade Off Theory

Teori trade off menyatakan bahwa struktur modal yang optimal dapat ditemukan dengan menyeimbangkan keuntungan penggunaan hutang dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) dan biaya keagenan (*agency problem*). Teori ini memberikan 3 masukan penting yaitu

- Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi variabilitas keuntungannya akan memiliki probabilitas financial distress

yang besar. Perusahaan semacam ini akan menggunakan sedikit hutang.

- Aktiva tetap yang khas (tidak umum), aktiva yang tidak nampak dan kesempatan bertumbuh akan kehilangan banyak nilai jika terjadi financial distress. Perusahaan yang menggunakan aktiva semacam ini seharusnya menggunakan sedikit hutang.
- Perusahaan yang membayar pajak yang tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibanding perusahaan yang membayar pajak yang rendah.

Dalam teori ini, terdapat beberapa faktor untuk mencapai struktur modal optimal antara lain pajak, biaya keagenan, dan biaya kesulitan keuangan tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan symmetric information sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang.

Pecking Order Theory

Teori ini dikemukakan oleh Myers and Mejluf (1984) secara ringkas teori ini menyatakan bahwa (Brealey and Myers, 1991)

- Perusahaan menyukai internal financing atau pendanaan dari hasil operasi perusahaan.
- Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian dividen yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran dividen secara drastis.

- Kebijakan dividen yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain, mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.
- Apabila pendanaan dari luar (external financing) diperlukan maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling “aman” terlebih dahulu yaitu dengan menerbitkan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas berkarateristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru akan diterbitkan.

Urutan pendanaan yang akan di dahulukan oleh perusahaan adalah dana yang berasal dari internal perusahaan yang berupa laba ditahan, dana yang berasal dari eksternal yang berupa hutang, dan yang terakhir adalah dana dari eksternal perusahaan yang berasal dari penerbitan saham baru.

Signaling Theory

Menurut Brigham and Houston (2006) sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada para investor mengenai bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan. Menurut Arifin (2005), manajer berusaha memberi sinyal kepada investor, sinyal tersebut harus berupa sesuatu yang dapat dipercaya dan tidak mudah ditiru. Dalam kebijakan struktur modal, sinyal yang diberikan adalah berupa dipakainya porsi hutang yang lebih besar di

perusahaan. Hanya perusahaan yang benar-benar kuat yang berani menanggung risiko mengalami kesulitan keuangan ketika porsi hutang perusahaan relatif tinggi. Maka porsi hutang yang tinggi dipakai manajer sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja yang handal. Investor akan menilai perusahaan yang lebih tinggi porsi hutangnya dengan harga yang lebih mahal dibandingkan dengan perusahaan yang rendah porsi hutangnya.

Agency Theory

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Teori keagenan membahas tentang adanya hubungan keagenan antara prinsipal dan agen. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Yang dimaksud dengan prinsipal dalam hal ini adalah para pemegang saham sedangkan agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Tujuan utama teori keagenan adalah untuk menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang melakukan kontrak dapat mendesain kontrak yang tujuannya untuk meminimalisir biaya sebagai dampak adanya informasi yang tidak simetris dan kondisi ketidakpastian. Teori keagenan berusaha menjawab masalah keagenan yang terjadi yang disebabkan karena pihak-pihak yang saling bekerja sama memiliki tujuan yang berbeda. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan imbalan dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi. Biaya agensi adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk

meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham (Van Horne dan Wachowicz, 1998).

2.4 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian yang telah membahas faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Diantaranya adalah :

Menurut Sheikh (2011) profitabilitas, volatilitas pendapatan, struktur aset memiliki hubungan yang negatif terhadap rasio hutang sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap rasio hutang.

Menurut Kun Su (2015) ukuran perusahaan, nilai aset dan kepemilikan kelompok memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal dan pertumbuhan memiliki hubungan yang tidak signifikan terhadap struktur modal.

Menurut Akpınar (2016) profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal hal ini sesuai dengan *pecking order theory* sedangkan nilai, kedewasaan/kematangan, dividen dummy, dan tangibilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal dan sesuai dengan *trade off theory*.

Menurut Prabansari dkk (2005) dengan menggunakan uji f atau uji secara simultan maka ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, serta profitabilitas dan struktur kepemilikan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal. Untuk uji t ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan struktur

kepemilikan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal sedangkan risiko bisnis memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Menurut Wirjawan (2015) ukuran perusahaan dan struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang besar akan memiliki hutang yang banyak karena aktiva yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan agunan kepada kreditur dan dengan semakin besarnya aktiva yang dimiliki, pihak kreditur akan merasa aman untuk memberikan pinjaman namun perusahaan yang memiliki aktiva berwujud yang besar menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang tinggi untuk meningkatkan kegiatan operasionalnya, sehingga dana yang diperoleh dari internal cukup untuk melakukan aktivitas perusahaan dan kebutuhan dana dari pihak eksternal akan menurun. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal yang berarti semakin besar profitabilitas perusahaan maka struktur modal yang berasal dari hutang akan menurun karena perusahaan cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu berupa laba ditahan yang berasal dari operasional perusahaan dan kesempatan pertumbuhan memiliki pengaruh terhadap struktur modal yang berarti semakin tinggi kesempatan pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi pula struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang dalam memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya karena perusahaan akan membutuhkan dana yang cukup banyak dan tidak dapat mengandalkan dana internal saja.

Menurut Wimelda dan Marinah (2013) profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal dalam hal ini berarti perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan lebih dahulu menggunakan dana internalnya dibandingkan dengan

hutang maupun penerbitan saham baru untuk kebutuhan pendanaan perusahaan karena perusahaan tersebut lebih banyak memiliki dana internal, hal ini sesuai dengan pecking order theory. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal hal ini karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah untuk mendapatkan dana eksternal baik berupa hutang atau penerbitan saham karena perusahaan besar memiliki jaminan aset yang lebih besar sehingga mudah untuk mendapatkan dana eksternal. Risiko bisnis memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal hal ini berarti perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menggunakan pendanaan eksternal baik berupa hutang maupun penerbitan saham selain itu para investor beranggapan bahwa perusahaan dengan risiko tinggi akan memberikan return yang juga tinggi. Selanjutnya adalah kesempatan pertumbuhan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal hal ini dikarenakan dengan adanya dewan direksi atau manajer yang memiliki saham perusahaan maka akan memperketat pengawasan terhadap perilaku manajer dalam keputusan pendanaan sehingga perusahaan akan lebih sedikit menggunakan pendanaan eksternal dengan hutang. Struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki aktiva yang banyak akan lebih mudah untuk mendapatkan pendanaan eksternal karena aktiva tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan. Likuiditas, dividen, investasi, dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Menurut Febriyanti dan Srimindarti (2010) menyatakan bahwa Struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap

struktur modal, peluang pertumbuhan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Seftianne dan Handayani (2010) menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan, variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan, variabel risiko bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan, *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan, variabel kepemilikan managerial tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan, struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

2.5 Pengembangan Hipotesis

2.5.1 Pengaruh ROA terhadap struktur modal

Profitabilitas adalah profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dalam penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2008). Ketika suatu perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi maka kemungkinan perusahaan untuk menggunakan hutang dari luar adalah kecil karena ketika laba yang didapatkan perusahaan tersebut tinggi maka perusahaan akan memilih untuk menggunakan laba tersebut untuk operasional perusahaan dibandingkan dengan menggunakan hutang. Menurut Atmaja (2002) pada umumnya perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi menggunakan hutang yang relatif kecil karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan mereka untuk memperoleh sebagian besar pendanaan dari laba ditahan.

- H1 : ROA memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal

2.5.2 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap stuktur modal

Ketika suatu perusahaan memiliki ukuran yang besar maka kecenderungan penggunaan dana eksternal juga semakin besar, hal ini disebabkan karena kebutuhan dana juga semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Menurut Halim (2007), semakin besar ukuran perusahaan maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi. Menurut Sukarno dkk (2016) menyatakan bahwa perusahaan besar pasti kebutuhan opsionalnya juga besar dan tidak mungkin akan dipenuhi dengan sumber dana dari internal sehingga untuk menutupi kekurangan dana tersebut biasanya perusahaan akan lebih memilih hutang yang dianggap lebih aman dari pada menerbitkan saham baru sehingga akan mempengaruhi keadaan struktur modal perusahaan.

- H3 :Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal

2.5.3 Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Menurut Maryanti (2016) pertumbuhan penjualan merupakan perubahan kenaikan ataupun penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dapat dilihat pada laporan laba-rugi perusahaan. Menurut Farisa dan Widati (2017) perusahaan yang penjualan atau tingkat pertumbuhannya tinggi lebih cenderung menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tidak stabil. Hal ini disebabkan karena kebutuhan dana yang digunakan suatu perusahaan untuk pertumbuhan penjualannya semakin besar atau tinggi. Menurut Suweta dan Dewi (2016) menyatakan

bahwa semakin tinggi penjualan maka semakin tinggi juga keuntungan yang didapat oleh perusahaan, keuntungan yang didapat akan menjadi tambahan modal bagi perusahaan dalam melakukan pengembangan, sehingga peluang untuk menggunakan hutang akan semakin besar. Semakin meningkatnya pertumbuhan penjualan menyebabkan perusahaan membutuhkan tambahan modal untuk mendukung peningkatan tersebut dan disisi lain para kreditur cenderung akan melihat pertumbuhan penjualan ini sebagai salah satu pertimbangannya dalam memberikan pinjaman. Menurut Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman untuk memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Menurut Hamidah dkk (2016) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternalnya akan lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tergolong rendah. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi, akan lebih berani mengambil modal eksternal untuk meningkatkan operasi perusahaan. Dengan penjualan yang semakin tinggi diharapkan perusahaan mampu meningkatkan produksinya, untuk itu diperlukan modal tambahan yang berasal dari luar perusahaan.

- H2 : Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal

2.5.4 Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal

Struktur aktiva menggambarkan aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar atau banyak aset yang dimiliki maka kemungkinan perusahaan untuk mendapatkan hutang akan lebih besar. Hal ini karena struktur aktiva dapat digunakan sebagai agunan atau jaminan untuk mendapatkan hutang, sehingga semakin tinggi struktur aktiva perusahaan maka agunan atau jaminan yang dimiliki perusahaan akan semakin banyak.

Semakin besar komposisi aset tetap perusahaan semakin besar aset-aset yang dapat digunakan untuk memberikan jaminan hutang, sehingga akan mendapatkan nilai hutang yang lebih besar dan hal ini akan meningkatkan struktur modal.

- H4 : Struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal

2.5.5 Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

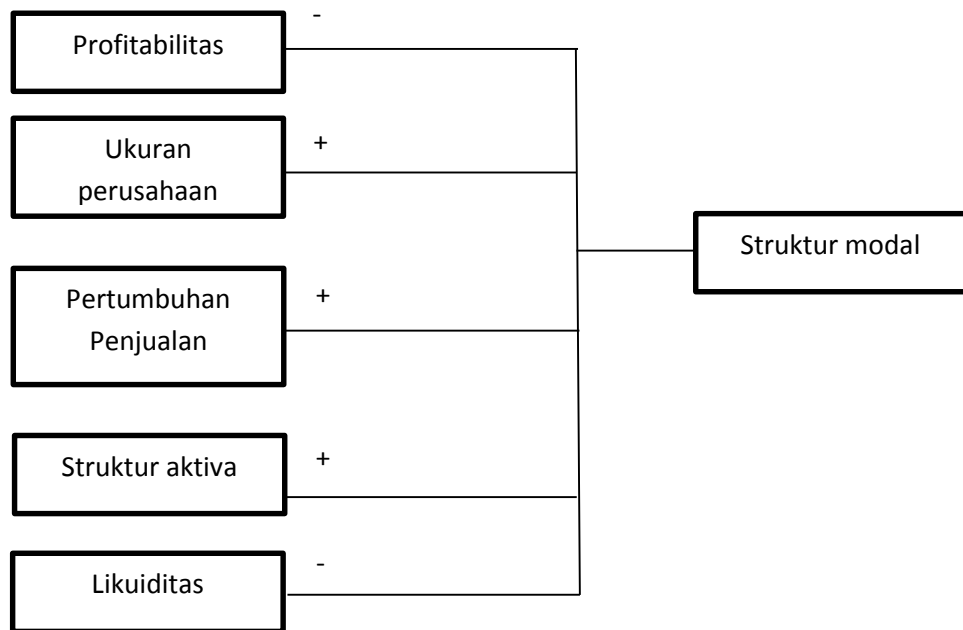
Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutang jangka pendek dengan menggunakan aset-aset lancar yang dimiliki perusahaan. Menurut Pecking Order Theory, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini karena perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.

- H5 : Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.6 Kerangka Penelitian

Berdasarkan hubungan antar variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset maka kerangka pemikiran pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2016 dan masuk kedalam 10 awards BCI Awards periode 2011-2016

Teknik pengambilan sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.
2. Perusahaan real estate dan property yang menjadi 10 awards dalam BCI Awards periode 2011-2016.
3. Laporan keuangan perusahaan real estate dan property yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.

Tabel 3.1: Sampel Yang Diambil

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan real estate dan property yang menjadi 10 awards dalam BCI Awards periode 2011-2017	18
2	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap pada Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016	12

Berdasarkan data tersebut, maka diperoleh 12 sampel perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian ini yang akan ditampilkan pada tabel dibawah ini.

Tabel 3.2: Daftar Perusahaan

No	Nama Perusahaan
1	Agung Podomoro (APLN)
2	Alam Sutera (ASRI)
3	Ciputra (CTRA)
4	Duta Anggada (DART)
5	Duta Pertiwi (DUTI)
6	Intiland (DILD)
7	Jaya Real Properti (JSPT)
8	Metropolitan Kencana (MKPI)
9	Pakuwon (PWON)
11	Summarecon (SMRA)
12	Wika Realty (WIKA)

3.2 Definisi Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5 variabel independen dan 1 variabel dependen. variabel dependennya adalah struktur modal sedangkan variabel independen terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan likuiditas.

Variabel Dependen

- Struktur Modal

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah struktur modal. Dengan membandingkan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Secara matematis diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{struktur modal} = \frac{\text{hutang jangka panjang}}{\text{modal sendiri}}$$

Variabel Independen

- Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari operasional perusahaan pada penjualan dan periode tertentu. Dalam penelitian ini pengukuran terhadap profitabilitas diukur dengan membandingkan earning after tax (EAT) dengan total aktiva. Secara matematis di formulasikan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{EAT}{TOTAL AKTIVA}$$

- Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh logaritma dari total aktiva. Secara matematis di formulasikan sebagai berikut :

$$Size = \log (Total Aktiva)$$

- **Pertumbuhan Penjualan**

Pertumbuhan penjualan merupakan perbandingan antara penjualan tahun yang bersangkutan dikurangi dengan penjualan pada tahun sebelumnya kemudian dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya.. Secara matematis di formulasikan sebagai berikut :

$$Growth\ Sale = \frac{sales\ tahun\ ke\ t - sales\ tahun\ ke\ t - 1}{sales\ tahun\ ke\ t - 1}$$

- **Struktur Aktiva**

Struktur aktiva menggambarkan aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan yang nantinya dapat dijadikan agunan atau jaminan untuk mendapatkan pendanaan dari luar perusahaan. Secara matematis di formulasikan sebagai berikut :

$$Struktur\ aktiva = \frac{aktiva\ tetap}{total\ aktiva}$$

- **Likuiditas**

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutang jangka pendek dengan menggunakan aset-aset lancar yang dimiliki perusahaan.

Secara matematis di formulasikan sebagai berikut :

$$Likuiditas = \frac{aset\ lancar}{hutang\ lancar}$$

3.3 Sumber Dan Teknik Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan adalah sumber data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan real estate dan property yang listed di Bursa Efek Indonesia

periode 2011-2016. Data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh melalui media perantara atau secara tidak langsung yang berupa buku, catatan, bukti yang telah ada, atau arsip baik yang dipublikasikan maupun tidak dipublikasikan secara umum. Kelebihan menggunakan data sekunder adalah lebih efisien dalam waktu dan tidak membutuhkan biaya yang besar jika dibandingkan dengan data primer.

3.4 Metode Analisis Data

A. Analisis Regresi Linier Berganda

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{SIZE} + \beta_3 \text{GROWTH SALES} + \beta_4 \text{ASSETS STRUCTURE} + \beta_5 \text{LIQUIDITY} + E$$

Y = Struktur Modal

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien

ROA = Return On Assets

Size = Ukuran Perusahaan

Growth Sales = Pertumbuhan

Assets Structure = Struktur Aset

Liquidity = Likuiditas

E = Variabel Residual

B. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) akan menjelaskan seberapa jauh variabel-variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah $0 < R^2 < 1$. Semakin mendekati satu maka variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk menjelaskan variabel dependen.

C. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah data yang dimiliki di dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak normal.

Kriteria

- Data dikatakan berdistribusi normal, jika data atau titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal.
- Data dikatakan tidak berdistribusi normal, jika data atau titik menyebar jauh dari arah garis diagonal atau tidak mengikuti garis diagonal.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara periode t dengan periode sebelumnya. Uji Autokorelasi menggunakan test Durbin Watson sebagai dasar pengambilan keputusan.

Kriteria

- Menentukan nilai dL dan dU dengan melihat tabel Durbin-Watson, pada $\alpha = 5\%$

Keputusan ada tidaknya korelasi

- Bila nilai DW berada di antara d_U sampai dengan $4 - d_U$, koefisien korelasi sama dengan nol yang artinya tidak terjadi autokorelasi.
- Bila nilai DW lebih kecil dari pada nilai d_L , koefisien korelasi lebih besar dari nol artinya terjadi autokorelasi positif.
- Bila nilai DW lebih besar dari pada $4 - d_L$, koefisien korelasi lebih kecil dari nol artinya terjadi autokorelasi negatif.
- Bila nilai DW terletak di antara $4 - d_U$ dan $4 - d_L$ hasilnya tidak dapat disimpulkan.

c. Uji Multikolerasi

Uji multikolerasi memiliki tujuan untuk mengetahui apakah ada kolerasi antar variabel independen.

Kriteria

1. Jika nilai $VIF < 10$ maka tidak terjadi gejala multikolinearitas di antara variabel bebas.
2. Jika nilai $VIF > 10$ maka terjadi gejala multikolinearitas di antara variabel bebas.

d. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan variance dalam model regresi berganda dari satu pengamatan terhadap pengamatan lainnya.

Kriteria

1. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka tidak terjadi heterokedastisitas.
2. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka terjadi heterokedastisitas.

D. Pengujian Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji T)

Uji parsial (uji t) digunakan untuk menguji variabel independen secara parsial atau sendiri-sendiri terhadap variabel dependen.

1. Profitabilitas

Ho : $\beta_1 = 0$, tidak ada pengaruh antara profitabilitas dengan struktur modal.

Ha : $\beta_1 < 0$, ada pengaruh antara profitabilitas dengan struktur modal.

2. Ukuran Perusahaan

Ho : $\beta_2 = 0$, tidak ada pengaruh antara ukuran perusahaan dengan struktur modal.

Ha : $\beta_2 > 0$, ada pengaruh antara ukuran perusahaan dengan struktur modal.

3. Pertumbuhan Penjualan

Ho : $\beta_3 = 0$, tidak ada pengaruh antara pertumbuhan penjualan dengan struktur modal.

Ha : $\beta_3 > 0$, ada pengaruh antara pertumbuhan penjualan dengan struktur modal.

4. Struktur Aktiva

Ho : $\beta_4 = 0$, tidak ada pengaruh antara struktur aktiva dengan struktur modal.

Ha : $\beta_4 < 0$, ada pengaruh antara struktur aktiva dengan struktur modal.

5. Likuiditas

Ho : $\beta_5 = 0$, tidak ada pengaruh antara likuiditas dengan struktur modal.

Ha : $\beta_5 < 0$, ada pengaruh antara likuiditas dengan struktur modal.

Menetapkan kriteria pengujian yaitu

A. : Tolak Ho jika angka signifikansi $\leq \alpha=5\%$

B. : Terima Ho jika angka signifikansi $> \alpha=5\%$

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan (uji f) digunakan untuk melakukan pengujian untuk mengetahui kemampuan variabel bebas (variabel independen) terhadap variabel terikat (variabel dependen) secara bersama-sama atau simultan.

1. Ho : $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4$, tidak ada pengaruh antara profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva dengan struktur modal.

2. Ha : $\beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4$, ada pengaruh antara profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva dengan struktur modal.

3. Menetapkan kriteria pengujian yaitu

a. : Tolak Ho jika angka signifikansi $\leq \alpha=5\%$

b. : Terima Ho jika angka signifikansi $> \alpha=5\%$

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Pada bab ini peneliti akan menyajikan hasil analisis data yang telah diperoleh beserta pembahasan. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan likuiditas terhadap struktur modal. Objek penelitian dalam skripsi ini adalah perusahaan pada sektor real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 sampai dengan 2016 yang telah mengeluarkan laporan keuangan secara lengkap serta masuk kedalam BCA Awards dari tahun 2011 sampai dengan 2016. Berdasarkan kriteria diatas maka yang menjadi sampel adalah sebanyak 12 perusahaan. Nama-nama perusahaan yang menjadi sampel akan disajikan pada lampiran.

4.2 Hasil Analisis Data

A. Analisis Regresi Berganda

Tabel 4.1

Hasil Analisis Regresi Berganda

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	-3,814	1,600		-2,384	,020
	ROA	2,614	,772	,380	3,386	,001
	SIZE	,344	,123	,318	2,802	,007
	GS	-,261	,102	-,243	-2,557	,013
	AS	,848	,269	,421	3,156	,002
	LQ	-,157	,040	-,376	-3,932	,000

a. Dependent Variable: SM

Hasil pengujian analisis regresi berganda dapat disimpulkan sebagai berikut :

$$SM = -3,814 + 2,614ROA + 0,344SIZE - 0,261GS + 0,848AS - 0,157LQ$$

Persamaan regresi diatas maka :

1. ROA atau profitabilitas memiliki koefisien regresi dengan arah positif sebesar +2,614, hal ini bahwa berarti setiap kenaikan roa sebesar satu-satuan maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 2,614 persen.
2. *Size* memiliki koefisien regresi dengan arah positif sebesar +0,344, hal ini berarti bahwa setiap kenaikan size sebesar satu-satuan maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 0,344 persen.

3. *Growth Sale* memiliki koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,261, hal ini berarti bahwa setiap kenaikan *growth sale* sebesar satu-satuan maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0,261 persen.
4. *Assets Structure* memiliki koefisien regresi dengan arah positif sebesar +0,848, hal ini berarti bahwa setiap kenaikan *assets structure* sebesar satu-satuan maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 0,848 persen.
5. Likuiditas memiliki koefisien regresi dengan arah negatif -0,157, hal ini berarti bahwa setiap kenaikan likuiditas sebesar satu-satuan maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0,157 persen.

B. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen mampu untuk menjelaskan variabel dependennya, sedangkan sisanya akan dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model regresi. Koefisien determinasi (R^2) dinyatakan dalam bentuk persentase dimana nilai koefisiennya $0 < R^2 < 1$.

Tabel 4.2

Hasil Analisis Koefisien Determinasi(R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.726 ^a	.528	.488	.23256006

a. Predictors: (Constant), LQ, SIZE, GS, ROA, AS

b. Dependent Variable: SM

Hasil pengujian koefisien determinasi diatas menunjukkan bahwa nilai R^2 adalah sebesar 0,528. Hal ini berarti bahwa 52,8% variabel dependen yaitu struktur modal dipengaruhi oleh lima variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan,

pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan likuiditas sedangkan sisanya sebesar 47,2% struktur modal dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi.

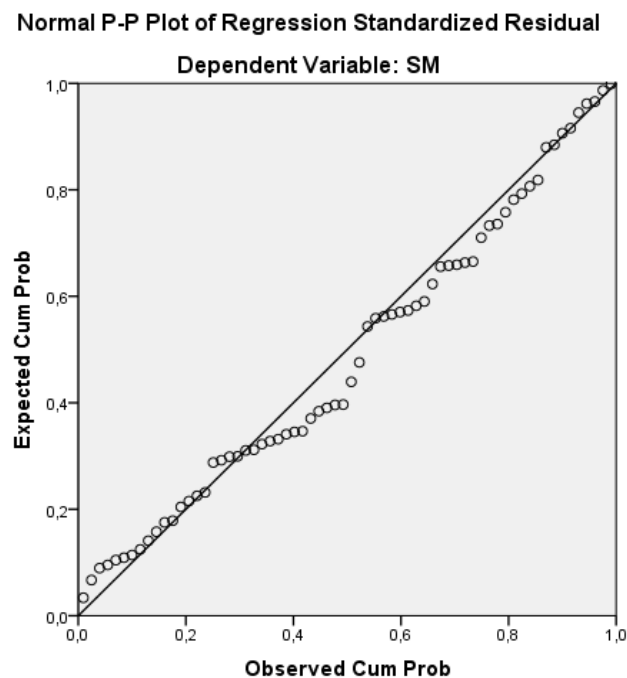
C. Uji Asumsi Klasik

Untuk menguji hipotesis model analisis yang digunakan adalah model analisis regresi linier berganda, namun menguji menggunakan model analisis berganda maka harus memenuhi beberapa persyaratan seperti melakukan pengujian asumsi klasik untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan pada asumsi klasik untuk mendapatkan model regresi yang baik.

a. Uji Normalitas

Gambar 4.1

Hasil Uji Normalitas



Hasil pengujian normalitas residual pada penelitian ini dengan melihat dari grafik P-Plot diata maka data dikatakan berdistribusi normal karena data mengikuti garis diagonal.

b. Uji Autokorelasi

Run Test

Tabel 4.3

Hasil Uji Run Test

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,04823
Cases < Test Value	33
Cases >= Test Value	33
Total Cases	66
Number of Runs	28
Z	-1,489
Asymp. Sig. (2-tailed)	,137

a. Median

Hasil pengujian run test pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai asymp. Sig (2-tailed) adalah sebesar 0,317. Hal ini berarti nilai asymp Sig (2-tailed) > 0.05. dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi pada penelitian ini.

c. Uji Multikorelasi

Uji multikorelasi digunakan untuk menguji model regresi apakah terdapat korelasi antar variabel independen. Multikorelasi yang baik adalah jika tidak terjadi suatu korelasi diantara variabel-variabel independennya. Hasil uji multikorelasi dapat dilihat pada tabel 4.3 dibawah ini :

Tabel 4.4

Hasil Uji Multikorelasi

		Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients					
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	-3,814	1,600		-2,384	,020			
	ROA	2,614	,772	,380	3,386	,001	,625	1,599	
	SIZE	,344	,123	,318	2,802	,007	,613	1,632	
	GS	-,261	,102	-,243	-2,557	,013	,870	1,149	
	AS	,848	,269	,421	3,156	,002	,442	2,265	
	LQ	-,157	,040	-,376	-3,932	,000	,860	1,163	

a. Dependent Variable: SM

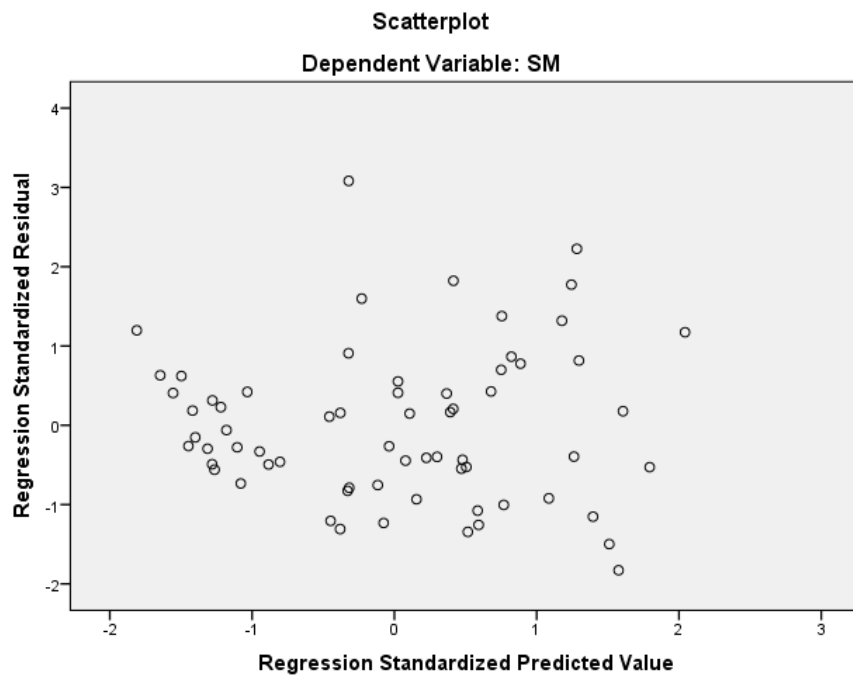
Suatu model regresi dikatakan bebas multikolerasi adalah jika nilai VIF < 10. Hasil pengujian multikorelasi diatas menunjukkan bahwa nilai VIF dari ROA, SIZE, GS, AS, LQ < 10 dan nilai *tolerance* > 0,1 hal ini berarti tidak terjadi gejala multikolerasi dalam penelitian ini.

d. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan variance dalam model regresi berganda dari satu pengamatan terhadap pengamatan lainnya.

Hasil uji heterokedastisitas dapat dilihat pada tabel 4.4 di bawah ini :

Gambar 4.2
Hasil Uji Heterokedastisitas



Hasil pengujian heterokedastisitas diatas menunjukkan bahwa grafik scatterplot membentuk titik-titik yang menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola yang jelas maka hal ini menunjukkan tidak terdapat gejala heterokedastisitas dalam model regresi.

D. Pengujian Hipotesis

A. Uji Statistik T

Tabel 4.5

Hasil Uji Parsial atau Uji T

Model	Coefficients ^a					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-3,814	1,600		-2,384	,020
	ROA	2,614	,772	,380	3,386	,001
	SIZE	,344	,123	,318	2,802	,007
	GS	-,261	,102	-,243	-2,557	,013
	AS	,848	,269	,421	3,156	,002
	LQ	-,157	,040	-,376	-3,932	,000

a. Dependent Variable: SM

Adapun Hasil uji parsial atau uji t adalah sebagai berikut :

- Nilai signifikansi dari variabel ROA adalah sebesar 0,001 pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ hal ini berarti bahwa nilai signifikansi ROA $< 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal akan tetapi karena koefisien diharapkan bertanda negatif dan signifikan maka hipotesis pertama tidak dapat dibuktikan kebenarannya.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Pada saat perusahaan memperoleh laba yang besar kemungkinan perusahaan lebih banyak membagikan laba kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Pembagian dividen ini mengakibatkan proporsi laba ditahan perusahaan yang digunakan untuk

membayai operasional perusahaan atau untuk investasi di masa mendatang berkurang. Hal ini membuat perusahaan harus mencari sumber pendanaan lain untuk membiayai operasional atau investasi perusahaan. Alternatif pendanaan yang dapat digunakan perusahaan dapat berasal dari eksternal perusahaan yang berupa hutang jangka panjang. Penelitian ini sesuai dengan penelitian Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal namun karena koefisien diharapkan bertanda negatif dan signifikan maka hipotesis mengenai profitabilitas tersebut tidak dapat dibuktikan kebenarannya.

- Nilai signifikansi dari variabel SIZE adalah sebesar 0,007 pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ hal ini berarti bahwa nilai signifikansi SIZE $< 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua diterima yang berarti ada pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan dengan struktur modal.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula struktur modalnya. Perusahaan yang ukurannya relatif besar, kecenderungan penggunaan dana eksternal juga semakin besar. Hal ini disebabkan kebutuhan dana juga semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian kedua yang dilakukan oleh Linda Wimelda dan Aan Marinah menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal hal ini karena semakin besar ukuran

perusahaan maka akan semakin mudah untuk mendapatkan dana eksternal baik berupa hutang atau penerbitan saham karena perusahaan besar memiliki jaminan aset yang lebih besar sehingga mudah untuk mendapatkan dana eksternal. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Muhammad Sukarno, Riana Sitawati dan Sam'ani (2016) menyatakan bahwa perusahaan besar pasti kebutuhan operasionalnya juga besar dan tidak mungkin akan dipenuhi dengan sumber dana dari internal sehingga untuk menutupi kekurangan dana tersebut biasanya perusahaan akan lebih memilih utang yang dianggap lebih aman dari pada menerbitkan saham baru sehingga akan mempengaruhi keadaan struktur modal perusahaan.

- Nilai signifikansi dari variabel GS adalah sebesar 0,013 pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ hal ini berarti bahwa nilai signifikansi GS < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal akan tetapi karena koefisien diharapkan bertanda positif dan signifikan maka hipotesis ketiga tidak dapat dibuktikan kebenarannya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini terjadi karena perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan memiliki laba yang tinggi sehingga cenderung menggunakan dana internal.

Hal ini sesuai dengan penelitian Widodo (2013) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal yang berarti bahwa semakin stabil pertumbuhan penjualan, maka perusahaan cenderung mengurangi pendanaan yang bersumber dari hutang jangka panjang sehingga mengakibatkan turunnya tingkat struktur

modal. Tingkat pertumbuhan penjualan yang stabil menandakan bahwa perusahaan akan lebih mampu dalam menciptakan laba dengan tingkat pertumbuhan yang stabil pula, sehingga perusahaan memiliki stabilitas alokasi sumber pendanaan dari laba ditahan, begitu pula sebaliknya. Perusahaan yang mampu mengalokasikan laba ditahan dari sebagian laba bersihnya akan cenderung mengurangi porsi penggunaan hutang jangka panjang dengan tujuan mengurangi biaya tetap yang tinggi berupa bunga hutang. Penelitian kedua yang dilakukan oleh Anissa Mega Ratri dan Ari Christianti menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, hal ini kemungkinan disebabkan karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi tidak menggunakan pendanaan dari luar tetapi menggunakan laba dari dalam perusahaan yaitu laba yang diperoleh dari hasil penjualan yang digunakan untuk operasional perusahaan.

- Nilai signifikansi dari variabel AS adalah sebesar 0,002 pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ hal ini berarti nilai signifikansi AS $< 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat dapat diterima yang berarti ada pengaruh yang signifikan antara struktur aset dengan struktur modal .

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti semakin besar struktur aktiva maka struktur modal perusahaan akan semakin meningkat. Semakin besar komposisi aktiva tetap perusahaan maka semakin besar aset-aset yang dapat digunakan untuk memberikan jaminan hutang, karena kreditur akan merasa lebih aman jika memberikan pinjaman kepada perusahaan yang memiliki aktiva

tetap dengan porsi yang tinggi, sehingga akan mendapatkan nilai hutang yang lebih besar dan hal ini akan meningkatkan struktur modal.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian Linda Wimelda dan Aan Marlinah (2013) yang menyatakan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap struktur modal yang berarti bahwa perusahaan yang memiliki aktiva yang lebih banyak akan lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan eksternal karena aktiva tersebut dapat digunakan sebagai jaminan.

- Nilai signifikansi dari variabel LQ adalah sebesar 0,000 pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ hal ini berarti nilai signifikansi LQ $< 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima dapat diterima yang berarti ada pengaruh yang signifikan antara likuiditas dengan struktur modal.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang dan memilih untuk menggunakan pendanaan yang berasal dari internal yang dimana hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory*. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti perusahaan memiliki internal financing yang akan cukup untuk digunakan untuk membayar kewajibannya sehingga struktur modal akan berkurang.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian Ricardo S. Wirjawan (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap struktur modal yang berarti bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka struktur modal yang berasal dari hutang akan lebih kecil. Hal ini karena perusahaan dengan tingkat likuiditas yang lebih besar akan

menggunakan likuiditas tersebut untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan tanpa membutuhkan dana dari eksternal perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang besar cenderung memiliki kemampuan membayar hutang jangka pendek pada saat jatuh tempo, sehingga nilai hutang jangka pendek akan menurun yang mengakibatkan tingkat hutang perusahaan akan menurun.

B. Uji Statistik F

Uji simultan (uji f) digunakan untuk melakukan pengujian untuk mengetahui kemampuan variabel bebas (variabel independen) terhadap variabel terikat (variabel dependen) secara bersama-sama atau simultan.

Tabel 4.6

Hasil Uji Simultan atau Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,625	5	,725	13,406	,000 ^b
	Residual	3,245	60	,054		
	Total	6,870	65			

a. Dependent Variable: SM

b. Predictors: (Constant), LQ, SIZE, GS, ROA, SA

Hasil uji simultan atau uji f diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, dengan demikian maka H_a diterima yang berarti ada pengaruh signifikan antara profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan likuiditas dengan struktur modal.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal sehingga hipotesis pertama pada penelitian ini tidak dapat dibuktikan kebenarannya.
2. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal sehingga hipotesis kedua pada penelitian ini didukung. Besar kecilnya ukuran perusahaan akan memberikan pengaruh terhadap struktur modal.
3. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal sehingga hipotesis ketiga pada penelitian ini tidak dapat dibuktikan kebenarannya.
4. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Besar kecilnya struktur aset akan memberikan pengaruh terhadap struktur modal.
5. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Besar kecilnya likuiditas akan memberikan pengaruh terhadap struktur modal.

Keterbasan Penelitian

1. Penelitian ini hanya menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan likuiditas terhadap struktur modal.
2. Dari hasil pengujian koefisien determinasi dapat disimpulkan bahwa keempat variabel independen dalam penelitian ini hanya mempengaruhi variabel dependen sebesar 52,8%,

Saran

Saran-saran yang diberikan kepada penelitian selanjutnya yaitu sebagai berikut

1. Penelitian ini hanya menggunakan lima variabel sehingga disarankan penelitian selanjutnya menambahkan variabel penelitian.
2. Diharapkan penelitian selanjutnya mampu memberikan hasil penelitian yang jauh lebih baik dari penelitian sebelumnya.

Daftar Pustaka

- Akpinar, Onur. 2016. *Factors Affecting Capital Structure: A Panel Data Analysis On Borsa Istanbul*.
- Atmaja, Setia Lukas. 2002. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Andi
- Atmaja, L. Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*, Edisi 1, Yogyakarta : Andi.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Farisa, Nurul Anggun Dan Widati, Listyorini Wahyu. 2017. *Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal*. Call For Papers Unisbank ke-3.
- Febriyani, Nina dan Srimindarti, Ceacilia. 2010. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaanperusahaan Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008*. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol. 2 No. 2
- Hamidah, Dan Iswara, Diana Dan Mardiyati, Umi. 2016. *The Effect Of Profitability, Liquidity, Growth Sales, Operating Leverage And Tangibility On Capital Structure (Evidence From Manufacture Firm Listed On Indonesia Stock Exchange In 2011- 2014)*. *Jurnal Riset Sains Manajemen Indonesia*. Vol. 7, No. 1.
- Hardjito, Agus dan Martono. 2001. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Ekonosia.
- Halim, Abdul.2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor:Ghalia Indonesia
- Husnan, Sunan dan Pudjiastuti, Enny. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Kesuma, Ali. 2009. *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.
- Kun su. 2015. *The Inner Structure of Pyramid and Capital Structure: Evidence from China*. *Economics: The Open-Access, Open-Assessment E-Journal*. Vol.9.
- Manullang, M. 2005. *Dasar-Dasar Manajemen*. Yogyakarta : Gadjah Mada University Press.
- Maryanti, Eny. 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 (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014). Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia. 1(2).

- Naibaho, Andreas dan Topowijoyo dan Azizah, Devi Farah. 2015. *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal*. Jurnal Administrasi Bisnis. Vol. 28.
- Prabansari, Yuke dan Kusuma, Hendri. 2005. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public Di Bursa Efek Jakarta*. Kajian Bisnis Dan Manajemen. Hal. 1-15
- Ratri, Annisa Mega dan Christianti, Ari. 2017. *Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Industri Properti*. JRMB. Volume 12, No. 1.
- Sukarno, Muhammad dan Sitawati, Riana dan Sam'ani. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Dharma Ekonomi. No. 44
- Sartono, Agus, 2008, *Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat, Penerbit BPFE, UGM, Yogyakarta.
- Saweta, Ni Made Novione Purnama Dewi dan Dewi, Made Rusmala. 2016. *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal*. E-Jurnal Manajemen Unud. Vol. 5, No. 8.
- Seftianne Dan Handayani, Ratih. 2010. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur*, Jurnal Bisnis Dan Akuntansi. Vol. 13, No. 1, Hlm. 39 – 56.
- Sheikh, Nadeem Ahmed dan Wang, Zongjun. 2011. *Determinants of capital structure An empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan*. Managerial Finance. Vol.37. No. 2
- Sutrisno. 2000. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, Dan Aplikasi*. Yogyakarta :Ekonosia.
- Susety, Arief A.2006. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan Yang Go Public Di BEJ Periode 2000-2003*. Skripsi S1 Fakultas Ekonomi UII, Yogyakarta.
- Widodo, Cahyo. 2013. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi S1 Fakultas Ekonomi dan Manajemen IPB, Bogor.

Wimelda, Linda dan Marlinah, Aan. 2013. *Variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor non keuangan*. Media Bisnis.

Wirjawan, Ricardo S. 2015. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis Dan Akuntansi. Vol. 17. No. 1a.

Van Horne, James C dan JR. Wachowaicz, John M. 2007. *Fundamentals Of Financial Manajemen Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat

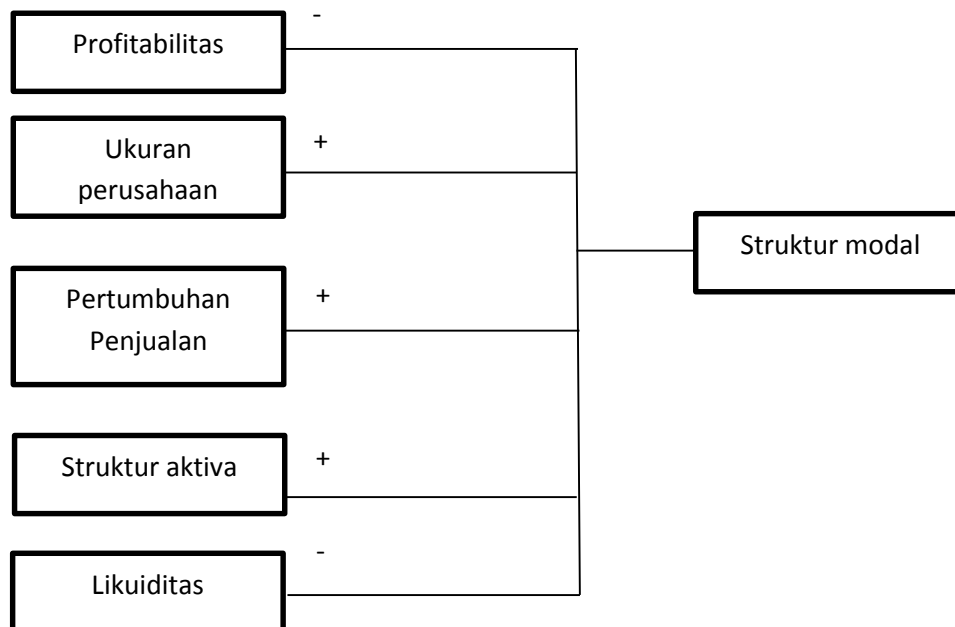
www.idx.co.id. Laporan Keuangan, Laporan Tahunan dan Daftar Emiten. Diakses pada Tanggal 10 Februari 2018.

www.bciasiatop10awards.com. Diakses pada Tanggal 10 Februari 2018.

www.bsn.go.id. Diakses pada Tanggal 4 Juli 2018.

LAMPIRAN

Lampiran 1 :
Kerangka Pemikiran Teoritis



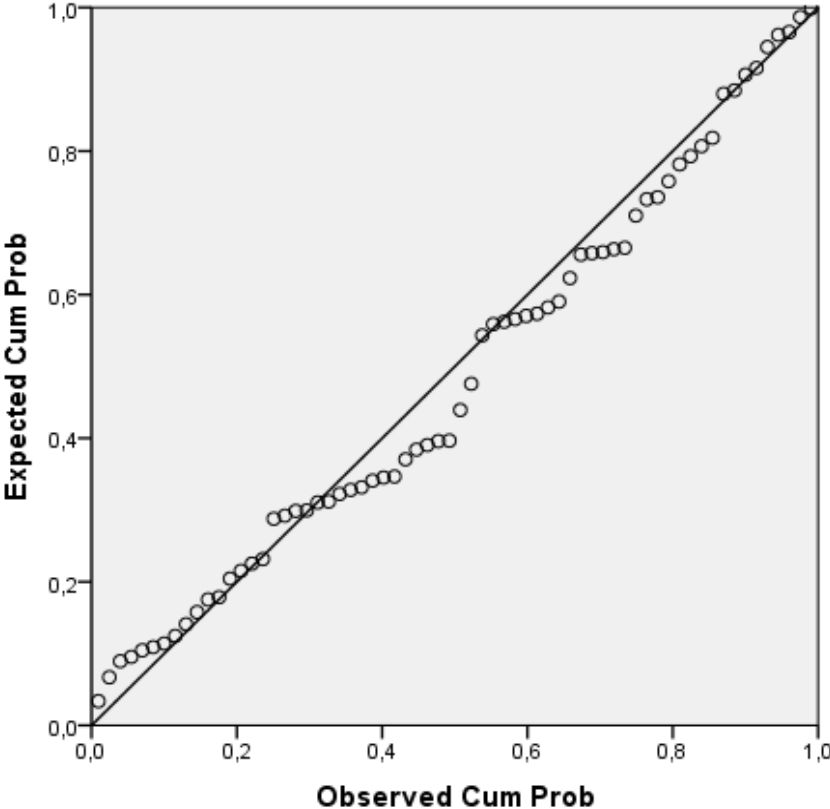
Lampiran 2 :
Daftar Perusahaan

No	Nama Perusahaan
1	Agung Podomoro (APLN)
2	Alam Sutera (ASRI)
3	Ciputra (CTRA)
4	Duta Anggada (DART)
5	Duta Pertiwi (DUTI)
6	Intiland (DILD)
7	Jaya Real Properti (JSPT)
8	Metropolitan Kencana (MKPI)
9	Pakuwon (PWON)
11	Summarecon (SMRA)
12	Wika Realty (WIKA)

Lampiran 3 :

Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual
Dependent Variable: SM



Lampiran 4 :
Uji Autokorelasi

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,04823
Cases < Test Value	33
Cases >= Test Value	33
Total Cases	66
Number of Runs	28
Z	-1,489
Asymp. Sig. (2-tailed)	,137

a. Median

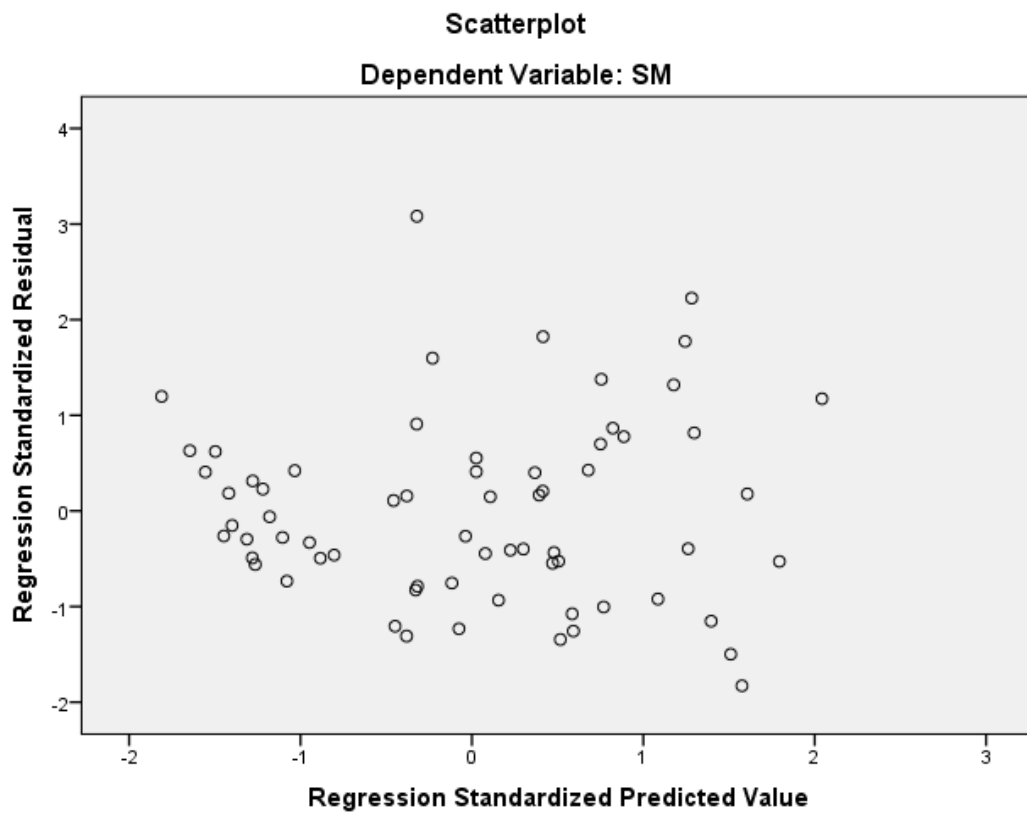
Lampiran 5:
Uji Multikorelasi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-3,814	1,600		-2,384	,020		
ROA	2,614	,772	,380	3,386	,001	,625	1,599
SIZE	,344	,123	,318	2,802	,007	,613	1,632
GS	-,261	,102	-,243	-2,557	,013	,870	1,149
AS	,848	,269	,421	3,156	,002	,442	2,265
LQ	-,157	,040	-,376	-3,932	,000	,860	1,163

a. Dependent Variable: SM

Lampiran 6 :
Uji Heterokedastisitas



Lampiran 7 :
Uji Analisis Regresi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3,814	1,600		-2,384	,020		
	ROA	2,614	,772	,380	3,386	,001	,625	1,599
	SIZE	,344	,123	,318	2,802	,007	,613	1,632
	GS	-,261	,102	-,243	-2,557	,013	,870	1,149
	AS	,848	,269	,421	3,156	,002	,442	2,265
	LQ	-,157	,040	-,376	-3,932	,000	,860	1,163

a. Dependent Variable: SM

Lampiran 8 :
Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,726 ^a	,528	,488	,23256006	1,368

a. Predictors: (Constant), LQ, SIZE, GS, ROA, AS

b. Dependent Variable: SM

Lampiran 9 :

Uji T

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-3,814	1,600		-2,384	,020
ROA	2,614	,772	,380	3,386	,001
SIZE	,344	,123	,318	2,802	,007
GS	-,261	,102	-,243	-2,557	,013
AS	,848	,269	,421	3,156	,002
LQ	-,157	,040	-,376	-3,932	,000

a. Dependent Variable: SM

Lampiran 10 :

Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,625	5	,725	13,406	,000 ^b
	Residual	3,245	60	,054		
	Total	6,870	65			

a. Dependent Variable: SM

b. Predictors: (Constant), LQ, SIZE, GS, ROA, SA

Lampiran 11 :

Tabel F

Titik Persentase Distribusi F untuk Probabilitas = 0,05															
df untuk penyebut (N2)	df untuk pembilang (N1)														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	161	100	216	225	230	234	237	239	241	242	243	244	245	245	246
2	18.51	10.00	10.16	10.25	10.30	10.33	10.35	10.37	10.38	10.40	10.40	10.41	10.42	10.42	10.43
3	10.13	9.55	9.28	9.12	9.01	8.94	8.89	8.85	8.81	8.79	8.78	8.74	8.73	8.71	8.70
4	7.71	6.94	6.59	6.39	6.26	6.18	6.09	6.04	6.00	5.98	5.94	5.91	5.89	5.87	5.86
5	6.61	5.70	5.41	5.19	5.05	4.95	4.88	4.82	4.77	4.74	4.70	4.68	4.66	4.64	4.62
6	5.99	5.14	4.78	4.53	4.39	4.28	4.21	4.15	4.10	4.06	4.03	4.00	3.98	3.96	3.94
7	5.59	4.74	4.35	4.12	3.97	3.87	3.79	3.73	3.68	3.64	3.60	3.57	3.55	3.53	3.51
8	5.32	4.46	4.07	3.84	3.69	3.58	3.50	3.44	3.39	3.35	3.31	3.28	3.26	3.24	3.22
9	5.12	4.26	3.88	3.63	3.48	3.37	3.29	3.23	3.18	3.14	3.10	3.07	3.05	3.03	3.01
10	4.96	4.10	3.71	3.48	3.33	3.22	3.14	3.07	3.02	2.98	2.94	2.91	2.89	2.86	2.85
11	4.84	3.98	3.59	3.36	3.20	3.09	3.01	2.95	2.90	2.85	2.82	2.79	2.78	2.74	2.72
12	4.75	3.89	3.49	3.26	3.11	3.00	2.91	2.85	2.80	2.75	2.72	2.69	2.68	2.64	2.62
13	4.67	3.81	3.41	3.18	3.03	2.92	2.83	2.77	2.71	2.67	2.63	2.60	2.58	2.55	2.53
14	4.60	3.74	3.34	3.11	2.96	2.85	2.76	2.70	2.65	2.60	2.57	2.53	2.51	2.48	2.46
15	4.54	3.68	3.29	3.06	2.90	2.79	2.71	2.64	2.59	2.54	2.51	2.48	2.45	2.42	2.40
16	4.49	3.63	3.24	3.01	2.85	2.74	2.66	2.59	2.54	2.49	2.46	2.42	2.40	2.37	2.35
17	4.45	3.59	3.20	2.96	2.81	2.70	2.61	2.55	2.49	2.45	2.41	2.38	2.35	2.32	2.31
18	4.41	3.55	3.16	2.93	2.77	2.66	2.58	2.51	2.46	2.41	2.37	2.34	2.31	2.29	2.27
19	4.38	3.52	3.13	2.90	2.74	2.63	2.54	2.48	2.42	2.38	2.34	2.31	2.28	2.26	2.23
20	4.35	3.49	3.10	2.87	2.71	2.60	2.51	2.45	2.39	2.35	2.31	2.28	2.25	2.22	2.20
21	4.32	3.47	3.07	2.84	2.68	2.57	2.49	2.42	2.37	2.32	2.28	2.25	2.22	2.20	2.18
22	4.30	3.44	3.05	2.82	2.66	2.55	2.46	2.40	2.34	2.30	2.26	2.23	2.20	2.17	2.15
23	4.28	3.42	3.03	2.80	2.64	2.53	2.44	2.37	2.32	2.27	2.24	2.20	2.18	2.15	2.13
24	4.26	3.40	3.01	2.78	2.62	2.51	2.42	2.36	2.30	2.25	2.22	2.18	2.15	2.13	2.11
25	4.24	3.39	2.99	2.76	2.60	2.49	2.40	2.34	2.28	2.24	2.20	2.16	2.14	2.11	2.09
26	4.23	3.37	2.98	2.74	2.59	2.47	2.39	2.32	2.27	2.22	2.18	2.15	2.12	2.09	2.07
27	4.21	3.35	2.96	2.73	2.57	2.46	2.37	2.31	2.25	2.20	2.17	2.13	2.10	2.08	2.06
28	4.20	3.34	2.95	2.71	2.56	2.45	2.36	2.29	2.24	2.19	2.15	2.12	2.09	2.06	2.04
29	4.18	3.33	2.93	2.70	2.55	2.43	2.35	2.28	2.22	2.18	2.14	2.10	2.08	2.05	2.03
30	4.17	3.32	2.92	2.69	2.53	2.42	2.33	2.27	2.21	2.16	2.13	2.09	2.06	2.04	2.01
31	4.16	3.30	2.91	2.68	2.52	2.41	2.32	2.25	2.20	2.15	2.11	2.08	2.05	2.03	2.00
32	4.15	3.29	2.90	2.67	2.51	2.40	2.31	2.24	2.19	2.14	2.10	2.07	2.04	2.01	1.99
33	4.14	3.28	2.89	2.66	2.50	2.39	2.30	2.23	2.18	2.13	2.09	2.06	2.03	2.00	1.98
34	4.13	3.28	2.88	2.65	2.49	2.38	2.29	2.23	2.17	2.12	2.08	2.05	2.02	1.99	1.97
35	4.12	3.27	2.87	2.64	2.49	2.37	2.29	2.22	2.16	2.11	2.07	2.04	2.01	1.99	1.96
36	4.11	3.26	2.87	2.63	2.48	2.36	2.28	2.21	2.15	2.11	2.07	2.03	2.00	1.98	1.95
37	4.11	3.25	2.86	2.63	2.47	2.36	2.27	2.20	2.14	2.10	2.06	2.02	2.00	1.97	1.95
38	4.10	3.24	2.85	2.62	2.46	2.35	2.26	2.19	2.14	2.09	2.05	2.02	1.99	1.96	1.94
39	4.09	3.24	2.85	2.61	2.46	2.34	2.26	2.19	2.13	2.08	2.04	2.01	1.98	1.95	1.93
40	4.08	3.23	2.84	2.61	2.45	2.34	2.25	2.18	2.12	2.08	2.04	2.00	1.97	1.95	1.92
41	4.08	3.23	2.83	2.60	2.44	2.33	2.24	2.17	2.12	2.07	2.03	2.00	1.97	1.94	1.92
42	4.07	3.22	2.83	2.59	2.44	2.32	2.24	2.17	2.11	2.06	2.03	1.99	1.96	1.94	1.91
43	4.07	3.21	2.82	2.59	2.43	2.32	2.23	2.16	2.11	2.06	2.02	1.99	1.96	1.93	1.91
44	4.06	3.21	2.82	2.58	2.43	2.31	2.23	2.16	2.10	2.05	2.01	1.98	1.95	1.92	1.90
45	4.06	3.20	2.81	2.58	2.42	2.31	2.22	2.15	2.10	2.05	2.01	1.97	1.94	1.92	1.89

Lampiran 12 :

Tabel T

Titik Persentase Distribusi t (df = 1 - 40)

Pr	0.25	0.10	0.05	0.025	0.01	0.005	0.001
df	0.50	0.20	0.10	0.050	0.02	0.010	0.002
1	1.00000	3.07768	6.31375	12.70620	31.82052	63.65674	318.30884
2	0.81650	1.88562	2.91000	4.30285	6.96456	9.92484	22.32712
3	0.78480	1.63774	2.35336	3.18245	4.54070	5.84091	10.21453
4	0.74070	1.53321	2.13185	2.77645	3.74695	4.60409	7.17318
5	0.72869	1.47588	2.01505	2.57058	3.36493	4.03214	5.89343
6	0.71756	1.43076	1.94318	2.44801	3.14267	3.70743	5.20783
7	0.71114	1.41402	1.89458	2.36482	2.96795	3.49948	4.78529
8	0.70639	1.39682	1.85955	2.30800	2.89646	3.35539	4.50079
9	0.70272	1.38303	1.83311	2.26216	2.82144	3.24984	4.29681
10	0.69981	1.37218	1.81248	2.22814	2.76377	3.16927	4.14370
11	0.69745	1.36343	1.79588	2.20090	2.71808	3.10581	4.02470
12	0.69548	1.35622	1.78220	2.17881	2.68100	3.05454	3.92983
13	0.69383	1.35017	1.77093	2.16037	2.65031	3.01228	3.85198
14	0.69242	1.34503	1.76131	2.14479	2.62440	2.97684	3.78739
15	0.69120	1.34061	1.75305	2.13145	2.60248	2.94671	3.73283
16	0.69013	1.33676	1.74588	2.11901	2.58349	2.92078	3.68815
17	0.68920	1.33338	1.73961	2.10882	2.56693	2.89823	3.65177
18	0.68836	1.33039	1.73406	2.10002	2.55238	2.87844	3.61948
19	0.68762	1.32773	1.72913	2.09202	2.53948	2.86093	3.59140
20	0.68695	1.32534	1.72472	2.08506	2.52798	2.84534	3.56581
21	0.68635	1.32319	1.72074	2.07961	2.51765	2.83138	3.54215
22	0.68581	1.32124	1.71714	2.07387	2.50832	2.81876	3.52009
23	0.68531	1.31946	1.71387	2.06886	2.49987	2.80734	3.49966
24	0.68485	1.31784	1.71088	2.06390	2.49216	2.79694	3.48078
25	0.68443	1.31635	1.70814	2.05954	2.48511	2.78744	3.46319
26	0.68404	1.31497	1.70562	2.05553	2.47863	2.77871	3.44650
27	0.68368	1.31370	1.70329	2.05183	2.47266	2.77068	3.43103
28	0.68335	1.31253	1.70113	2.04841	2.46714	2.76326	3.41616
29	0.68304	1.31143	1.69913	2.04523	2.46202	2.75639	3.40204
30	0.68276	1.31042	1.69726	2.04227	2.45728	2.75000	3.38818
31	0.68249	1.30948	1.69552	2.03951	2.45282	2.74404	3.37460
32	0.68223	1.30857	1.69389	2.03693	2.44868	2.73848	3.36131
33	0.68200	1.30774	1.69236	2.03452	2.44479	2.73328	3.34834
34	0.68177	1.30695	1.69092	2.03224	2.44115	2.72839	3.33570
35	0.68156	1.30621	1.68957	2.03011	2.43772	2.72381	3.32330
36	0.68137	1.30551	1.68830	2.02809	2.43449	2.71948	3.31122
37	0.68118	1.30485	1.68709	2.02619	2.43145	2.71541	3.30003
38	0.68100	1.30423	1.68595	2.02439	2.42857	2.71156	3.28903
39	0.68083	1.30364	1.68488	2.02269	2.42584	2.70791	3.27820
40	0.68067	1.30308	1.68385	2.02108	2.42326	2.70446	3.26758

Catatan: Probabilitas yang lebih kecil yang ditunjukkan pada judul tiap kolom adalah luas daerah dalam satu ujung, sedangkan probabilitas yang lebih besar adalah luas daerah dalam kedua ujung

Lampiran 13 :
Perhitungan ROA

	ROA		Hasil
	EBIT	Total Aktiva	
APLN2011	Rp1.985.325.644.000	Rp10.787.265.542.000	0,18404
APLN2012	Rp2.908.813.034.000	Rp15.195.642.352.000	0,19142
APLN2013	Rp3.434.132.318.000	Rp19.679.908.900.000	0,1745
APLN2014	Rp3.880.079.721.000	Rp23.686.158.211.000	0,16381
APLN2015	Rp4.493.529.442.000	Rp24.559.174.988.000	0,18297
APLN2016	Rp4.348.184.047.000	Rp25.711.953.382.000	0,16911
ASRI2011	Rp693.620.457.318	Rp6.007.548.091.185	0,11546
ASRI2012	Rp1.254.013.034.000	Rp10.946.417.244.000	0,11456
ASRI2013	Rp1.533.221.019.000	Rp14.428.082.567.000	0,10627
ASRI2014	Rp1.907.765.637.000	Rp16.924.366.954.000	0,11272
ASRI2015	Rp2.484.411.514.000	Rp18.709.870.126.000	0,13279
ASRI2016	Rp1.833.271.241.000	Rp20.186.130.682.000	0,09082
CTRA2011	Rp539.458.727.099	Rp11.524.866.822.316	0,04681
CTRA2012	Rp980.372.885.769	Rp15.023.391.727.244	0,06526
CTRA2013	Rp1.651.527.379.428	Rp20.114.871.281.857	0,0821
CTRA2014	Rp2.247.448.858.512	Rp23.283.477.620.916	0,09653
CTRA2015	Rp2.414.825.103.163	Rp26.258.718.560.250	0,09196
CTRA2016	Rp1.851.165.000.000	Rp29.072.250.000.000	0,06367
DART2011	Rp153.684.063.693	Rp4.103.893.859.060	0,03745
DART2012	Rp288.833.134.000	Rp4.293.161.447.000	0,06728
DART2013	Rp348.705.333.000	Rp4.768.449.638.000	0,07313
DART2014	Rp565.644.929.000	Rp5.114.273.658.000	0,1106
DART2015	Rp304.996.375.000	Rp5.739.863.241.000	0,05314
DART2016	Rp313.514.003.000	Rp6.066.257.596.000	0,05168
DUTI2011	Rp412.884.630.027	Rp5.188.186.444.790	0,07958
DUTI2012	Rp601.508.327.020	Rp6.592.254.980.112	0,09124
DUTI2013	Rp619.363.032.797	Rp7.473.596.509.696	0,08287
DUTI2014	Rp577.091.320.460	Rp8.024.311.044.118	0,07192
DUTI2015	Rp566.287.936.797	Rp9.014.911.216.451	0,06282
DUTI2016	Rp784.448.790.696	Rp9.692.217.785.825	0,08094
DILD2011	Rp187.634.545.170	Rp5.691.909.741.708	0,03297
DILD2012	Rp303.663.838.233	Rp6.091.751.240.542	0,04985
DILD2013	Rp400.355.381.910	Rp7.526.470.401.005	0,05319
DILD2014	Rp598.476.419.048	Rp9.004.884.010.541	0,06646
DILD2015	Rp457.149.370.193	Rp10.288.572.076.882	0,04443
DILD2016	Rp404.256.991.416	Rp11.840.059.936.442	0,03414
JSPT2011	Rp267.226.760.796	Rp2.873.491.878.145	0,093

JSPT2012	Rp298.108.626.668	Rp3.308.945.278.758	0,09009
JSPT2013	Rp290.719.795.883	Rp3.428.702.485.089	0,08479
JSPT2014	Rp377.915.974.754	Rp3.575.786.663.963	0,10569
JSPT2015	Rp290.266.117.000	Rp3.671.502.471.000	0,07906
JSPT2016	Rp233.658.511.000	Rp3.890.237.906.000	0,06006
MKPI2011	Rp404.737.705.422	Rp2.138.597.313.933	0,18925
MKPI2012	Rp452.296.995.578	Rp2.553.203.639.852	0,17715
MKPI2013	Rp488.239.602.084	Rp2.838.815.438.871	0,17199
MKPI2014	Rp572.696.277.396	Rp4.316.214.269.222	0,13268
MKPI2015	Rp906.917.288.305	Rp5.709.371.372.467	0,15885
MKPI2016	Rp1.210.759.018.136	Rp6.612.200.867.199	0,18311
PWON2011	Rp845.261.175.000	Rp5.744.711.035.000	0,14714
PWON2012	Rp1.405.515.362.000	Rp7.565.819.916.000	0,18577
PWON2013	Rp2.017.939.953.000	Rp9.298.245.408.000	0,21702
PWON2014	Rp2.426.444.093.000	Rp16.770.742.538.000	0,14468
PWON2015	Rp3.072.492.446.000	Rp18.778.122.467.000	0,16362
PWON2016	Rp3.247.015.181.000	Rp20.674.141.654.000	0,15706
SMRA2011	Rp564.474.568.000	Rp8.099.174.681.000	0,0697
SMRA2012	Rp1.010.901.426.000	Rp10.876.386.685.000	0,09294
SMRA2013	Rp1.347.137.720.000	Rp13.659.136.825.000	0,09863
SMRA2014	Rp1.859.037.703.000	Rp15.379.478.994.000	0,12088
SMRA2015	Rp1.791.397.415.000	Rp18.758.262.022.000	0,0955
SMRA2016	Rp1.409.935.464.000	Rp20.810.319.657.000	0,06775
WIKA2011	Rp653.741.167.000	Rp8.322.979.571.000	0,07855
WIKA2012	Rp845.416.621.000	Rp10.945.209.418.000	0,07724
WIKA2013	Rp1.215.961.917.000	Rp12.594.962.700.000	0,09654
WIKA2014	Rp1.400.919.188.000	Rp15.915.161.682.000	0,08802
WIKA2015	Rp1.513.905.342.000	Rp19.602.406.034.000	0,07723
WIKA2016	Rp2.079.003.677.000	Rp31.096.539.490.000	0,06686

Lampiran 14 :
Perhitungan Ukuran Perusahaan

	SIZE	
	Total Aktiva	Log(total aktiva)
APLN2011	Rp 10.787.265.542.000	13,03291
APLN2012	Rp 15.195.642.352.000	13,18172
APLN2013	Rp 19.679.908.900.000	13,29402
APLN2014	Rp 23.686.158.211.000	13,37449
APLN2015	Rp 24.559.174.988.000	13,39021
APLN2016	Rp 25.711.953.382.000	13,41014
ASRI2011	Rp 6.007.548.091.185	12,77870
ASRI2012	Rp 10.946.417.244.000	13,03927
ASRI2013	Rp 14.428.082.567.000	13,15921
ASRI2014	Rp 16.924.366.954.000	13,22851
ASRI2015	Rp 18.709.870.126.000	13,27207
ASRI2016	Rp 20.186.130.682.000	13,30505
CTRA2011	Rp 11.524.866.822.316	13,06164
CTRA2012	Rp 15.023.391.727.244	13,17677
CTRA2013	Rp 20.114.871.281.857	13,30352
CTRA2014	Rp 23.283.477.620.916	13,36705
CTRA2015	Rp 26.258.718.560.250	13,41927
CTRA2016	Rp 29.072.250.000.000	13,46348
DART2011	Rp 4.103.893.859.060	12,61320
DART2012	Rp 4.293.161.447.000	12,63278
DART2013	Rp 4.768.449.638.000	12,67838
DART2014	Rp 5.114.273.658.000	12,70878
DART2015	Rp 5.739.863.241.000	12,75890
DART2016	Rp 6.066.257.596.000	12,78292
DUTI2011	Rp 5.188.186.444.790	12,71502
DUTI2012	Rp 6.592.254.980.112	12,81903
DUTI2013	Rp 7.473.596.509.696	12,87353
DUTI2014	Rp 8.024.311.044.118	12,90441
DUTI2015	Rp 9.014.911.216.451	12,95496
DUTI2016	Rp 9.692.217.785.825	12,98642
DILD2011	Rp 5.691.909.741.708	12,75526
DILD2012	Rp 6.091.751.240.542	12,78474
DILD2013	Rp 7.526.470.401.005	12,87659
DILD2014	Rp 9.004.884.010.541	12,95448
DILD2015	Rp 10.288.572.076.882	13,01236
DILD2016	Rp 11.840.059.936.442	13,07335

JSPT2011	Rp 2.873.491.878.145	12,45841
JSPT2012	Rp 3.308.945.278.758	12,51969
JSPT2013	Rp 3.428.702.485.089	12,53513
JSPT2014	Rp 3.575.786.663.963	12,55337
JSPT2015	Rp 3.671.502.471.000	12,56484
JSPT2016	Rp 3.890.237.906.000	12,58998
MKPI2011	Rp 2.138.597.313.933	12,33013
MKPI2012	Rp 2.553.203.639.852	12,40709
MKPI2013	Rp 2.838.815.438.871	12,45314
MKPI2014	Rp 4.316.214.269.222	12,63510
MKPI2015	Rp 5.709.371.372.467	12,75659
MKPI2016	Rp 6.612.200.867.199	12,82035
PWON2011	Rp 5.744.711.035.000	12,75927
PWON2012	Rp 7.565.819.916.000	12,87886
PWON2013	Rp 9.298.245.408.000	12,96840
PWON2014	Rp 16.770.742.538.000	13,22455
PWON2015	Rp 18.778.122.467.000	13,27365
PWON2016	Rp 20.674.141.654.000	13,31543
SMRA2011	Rp 8.099.174.681.000	12,90844
SMRA2012	Rp 10.876.386.685.000	13,03648
SMRA2013	Rp 13.659.136.825.000	13,13542
SMRA2014	Rp 15.379.478.994.000	13,18694
SMRA2015	Rp 18.758.262.022.000	13,27319
SMRA2016	Rp 20.810.319.657.000	13,31828
WIKA2011	Rp 8.322.979.571.000	12,92028
WIKA2012	Rp 10.945.209.418.000	13,03922
WIKA2013	Rp 12.594.962.700.000	13,10020
WIKA2014	Rp 15.915.161.682.000	13,20181
WIKA2015	Rp 19.602.406.034.000	13,29231
WIKA2016	Rp 31.096.539.490.000	13,49271

Lampiran 15 :
Pertumbuhan Penjualan

	GROWTH SALES		
	Sales Tahun T	Sales Tahun T-1	Hasil
APLN2011	Rp 3.824.099.116.000	Rp 1.938.719.002.000	0,97249
APLN2012	Rp 4.689.429.510.000	Rp 3.824.099.116.000	0,22628
APLN2013	Rp 4.901.191.373.000	Rp 4.689.429.510.000	0,04516
APLN2014	Rp 5.296.565.860.000	Rp 4.901.191.373.000	0,08067
APLN2015	Rp 5.971.581.977.000	Rp 5.296.565.860.000	0,12744
APLN2016	Rp 6.006.952.123.000	Rp 5.971.581.977.000	0,00592
ASRI2011	Rp 1.381.046.263.518	Rp 790.933.749.220	0,74610
ASRI2012	Rp 2.446.413.889.000	Rp 1.381.046.263.518	0,77142
ASRI2013	Rp 3.684.239.761.000	Rp 2.446.413.889.000	0,50598
ASRI2014	Rp 3.630.914.079.000	Rp 3.684.239.761.000	-0,01447
ASRI2015	Rp 2.783.700.318.000	Rp 3.630.914.079.000	-0,23333
ASRI2016	Rp 2.715.688.780.000	Rp 2.783.700.318.000	-0,02443
CTRA2011	Rp 2.178.331.003.289	Rp 1.692.687.370.087	0,28691
CTRA2012	Rp 3.322.669.123.181	Rp 2.178.331.003.289	0,52533
CTRA2013	Rp 5.077.062.064.784	Rp 3.322.669.123.181	0,52801
CTRA2014	Rp 6.344.235.902.316	Rp 5.077.062.064.784	0,24959
CTRA2015	Rp 7.514.286.638.929	Rp 6.344.235.902.316	0,18443
CTRA2016	Rp 6.738.315.000.000	Rp 7.514.286.638.929	-0,10327
DART2011	Rp 418.674.256.293	Rp 177.666.091.351	1,35652
DART2012	Rp 845.718.621.000	Rp 418.674.256.293	1,01999
DART2013	Rp 829.383.362.000	Rp 845.718.621.000	-0,01932
DART2014	Rp 1.287.984.466.000	Rp 829.383.362.000	0,55294
DART2015	Rp 842.706.924.000	Rp 1.287.984.466.000	-0,34572
DART2016	Rp 754.737.513.000	Rp 842.706.924.000	-0,10439
DUTI2011	Rp 1.117.683.055.738	Rp 1.007.355.373.926	0,10952
DUTI2012	Rp 1.596.176.913.981	Rp 1.117.683.055.738	0,42811
DUTI2013	Rp 1.604.535.230.345	Rp 1.596.176.913.981	0,00524
DUTI2014	Rp 1.543.419.395.688	Rp 1.604.535.230.345	-0,03809
DUTI2015	Rp 1.686.812.400.465	Rp 1.543.419.395.688	0,09291
DUTI2016	Rp 2.019.459.161.815	Rp 1.686.812.400.465	0,19720
DILD2011	Rp 810.567.756.778	Rp 842.715.805.156	-0,03815
DILD2012	Rp 1.262.035.941.211	Rp 810.567.756.778	0,55698
DILD2013	Rp 1.510.005.415.515	Rp 1.262.035.941.211	0,19648
DILD2014	Rp 1.833.470.463.312	Rp 1.510.005.415.515	0,21421
DILD2015	Rp 2.200.900.470.208	Rp 1.833.470.463.312	0,20040
DILD2016	Rp 2.276.459.607.316	Rp 2.200.900.470.208	0,03433
JSPT2011	Rp 1.073.202.212.258	Rp 1.037.229.216.029	0,03468

JSPT2012	Rp	1.206.664.891.893	Rp	1.073.202.212.258	0,12436
JSPT2013	Rp	1.267.682.638.975	Rp	1.206.664.891.893	0,05057
JSPT2014	Rp	1.334.782.434.296	Rp	1.267.682.638.975	0,05293
JSPT2015	Rp	1.136.469.082.000	Rp	1.334.782.434.296	-0,14857
JSPT2016	Rp	1.078.594.542.000	Rp	1.136.469.082.000	-0,05092
MKPI2011	Rp	826.143.531.266	Rp	710.284.182.299	0,16312
MKPI2012	Rp	888.505.551.111	Rp	826.143.531.266	0,07549
MKPI2013	Rp	999.232.949.734	Rp	888.505.551.111	0,12462
MKPI2014	Rp	1.154.895.387.803	Rp	999.232.949.734	0,15578
MKPI2015	Rp	2.094.490.911.234	Rp	1.154.895.387.803	0,81358
MKPI2016	Rp	2.564.831.067.149	Rp	2.094.490.911.234	0,22456
PWON2011	Rp	1.478.104.635.000	Rp	1.228.007.783.000	0,20366
PWON2012	Rp	2.165.396.882.000	Rp	1.478.104.635.000	0,46498
PWON2013	Rp	3.029.797.151.000	Rp	2.165.396.882.000	0,39919
PWON2014	Rp	3.872.272.942.000	Rp	3.029.797.151.000	0,27806
PWON2015	Rp	4.625.052.373.000	Rp	3.872.272.942.000	0,19440
PWON2016	Rp	4.841.104.813.000	Rp	4.625.052.373.000	0,04671
SMRA2011	Rp	2.359.330.713.000	Rp	1.700.832.417.000	0,38716
SMRA2012	Rp	3.463.163.272.000	Rp	2.359.330.713.000	0,46786
SMRA2013	Rp	4.093.789.495.000	Rp	3.463.163.272.000	0,18210
SMRA2014	Rp	5.333.593.142.000	Rp	4.093.789.495.000	0,30285
SMRA2015	Rp	5.623.560.624.000	Rp	5.333.593.142.000	0,05437
SMRA2016	Rp	5.397.948.907.000	Rp	5.623.560.624.000	-0,04012
WIKA2011	Rp	7.741.827.272.000	Rp	6.022.921.894.000	0,28539
WIKA2012	Rp	9.816.085.895.000	Rp	7.741.827.272.000	0,26793
WIKA2013	Rp	11.884.667.552.000	Rp	9.816.085.895.000	0,21073
WIKA2014	Rp	12.463.216.288.000	Rp	11.884.667.552.000	0,04868
WIKA2015	Rp	13.620.101.419.000	Rp	12.463.216.288.000	0,09282
WIKA2016	Rp	15.668.832.513.000	Rp	13.620.101.419.000	0,15042

Lampiran 16 :

Struktur Aktiva

	STRUKTUR AKTIVA				
	Aktiva Tetap		Total Aktiva		Hasil
APLN2011	Rp	2.169.127.979.000	Rp	10.787.265.542.000	0,20108
APLN2012	Rp	1.853.091.719.000	Rp	15.195.642.352.000	0,12195
APLN2013	Rp	2.756.004.948.000	Rp	19.679.908.900.000	0,14004
APLN2014	Rp	3.169.106.064.000	Rp	23.686.158.211.000	0,13380
APLN2015	Rp	3.616.464.103.000	Rp	24.559.174.988.000	0,14726
APLN2016	Rp	4.048.794.446.000	Rp	25.711.953.382.000	0,15747
ASRI2011	Rp	341.513.657.163	Rp	6.007.548.091.185	0,05685
ASRI2012	Rp	708.120.733.000	Rp	10.946.417.244.000	0,06469
ASRI2013	Rp	801.677.933.000	Rp	14.428.082.567.000	0,05556
ASRI2014	Rp	957.762.275.000	Rp	16.924.366.954.000	0,05659
ASRI2015	Rp	1.097.189.789.000	Rp	18.709.870.126.000	0,05864
ASRI2016	Rp	1.148.604.050.000	Rp	20.186.130.682.000	0,05690
CTRA2011	Rp	2.383.992.116.329	Rp	11.524.866.822.316	0,20686
CTRA2012	Rp	1.240.096.106.293	Rp	15.023.391.727.244	0,08254
CTRA2013	Rp	1.779.148.712.810	Rp	20.114.871.281.857	0,08845
CTRA2014	Rp	2.351.718.580.232	Rp	23.283.477.620.916	0,10100
CTRA2015	Rp	2.961.998.869.084	Rp	26.258.718.560.250	0,11280
CTRA2016	Rp	3.033.847.000.000	Rp	29.072.250.000.000	0,10436
DART2011	Rp	12.827.968.722	Rp	4.103.893.859.060	0,00313
DART2012	Rp	160.971.395.000	Rp	4.293.161.447.000	0,03749
DART2013	Rp	13.157.533.000	Rp	4.768.449.638.000	0,00276
DART2014	Rp	23.552.942.000	Rp	5.114.273.658.000	0,00461
DART2015	Rp	27.450.237.000	Rp	5.739.863.241.000	0,00478
DART2016	Rp	75.621.865.000	Rp	6.066.257.596.000	0,01247
DUTI2011	Rp	47.007.988.211	Rp	5.188.186.444.790	0,00906
DUTI2012	Rp	44.458.658.891	Rp	6.592.254.980.112	0,00674
DUTI2013	Rp	164.009.364.927	Rp	7.473.596.509.696	0,02195
DUTI2014	Rp	265.105.374.809	Rp	8.024.311.044.118	0,03304
DUTI2015	Rp	309.347.200.786	Rp	9.014.911.216.451	0,03432
DUTI2016	Rp	343.658.065.497	Rp	9.692.217.785.825	0,03546
DILD2011	Rp	171.634.355.989	Rp	5.691.909.741.708	0,03015
DILD2012	Rp	277.684.436.532	Rp	6.091.751.240.542	0,04558
DILD2013	Rp	409.830.953.848	Rp	7.526.470.401.005	0,05445
DILD2014	Rp	257.455.209.416	Rp	9.004.884.010.541	0,02859
DILD2015	Rp	225.290.354.193	Rp	10.288.572.076.882	0,02190
DILD2016	Rp	243.529.148.295	Rp	11.840.059.936.442	0,02057
JSPT2011	Rp	1.273.301.998.772	Rp	2.873.491.878.145	0,44312

JSPT2012	Rp	638.897.559.622	Rp	3.308.945.278.758	0,19308
JSPT2013	Rp	675.706.649.491	Rp	3.428.702.485.089	0,19707
JSPT2014	Rp	761.344.624.264	Rp	3.575.786.663.963	0,21292
JSPT2015	Rp	804.382.042.000	Rp	3.671.502.471.000	0,21909
JSPT2016	Rp	912.189.968.000	Rp	3.890.237.906.000	0,23448
MKPI2011	Rp	1.530.593.331.000	Rp	2.138.597.313.933	0,71570
MKPI2012	Rp	1.678.293.782.993	Rp	2.553.203.639.852	0,65733
MKPI2013	Rp	1.915.526.694.182	Rp	2.838.815.438.871	0,67476
MKPI2014	Rp	2.102.421.535.480	Rp	4.316.214.269.222	0,48710
MKPI2015	Rp	2.288.651.001.580	Rp	5.709.371.372.467	0,40086
MKPI2016	Rp	2.689.384.414.885	Rp	6.612.200.867.199	0,40673
PWON2011	Rp	1.659.292.063.000	Rp	5.744.711.035.000	0,28884
PWON2012	Rp	844.527.927.000	Rp	7.565.819.916.000	0,11162
PWON2013	Rp	673.095.853.000	Rp	9.298.245.408.000	0,07239
PWON2014	Rp	964.375.227.000	Rp	16.770.742.538.000	0,05750
PWON2015	Rp	1.457.275.104.000	Rp	18.778.122.467.000	0,07760
PWON2016	Rp	1.699.652.156.000	Rp	20.674.141.654.000	0,08221
SMRA2011	Rp	304.426.776.000	Rp	8.099.174.681.000	0,03759
SMRA2012	Rp	282.418.026.000	Rp	10.876.386.685.000	0,02597
SMRA2013	Rp	351.832.213.000	Rp	13.659.136.825.000	0,02576
SMRA2014	Rp	366.761.715.000	Rp	15.379.478.994.000	0,02385
SMRA2015	Rp	420.472.052.000	Rp	18.758.262.022.000	0,02242
SMRA2016	Rp	451.343.312.000	Rp	20.810.319.657.000	0,02169
WIKA2011	Rp	753.148.442.000	Rp	8.322.979.571.000	0,09049
WIKA2012	Rp	1.168.756.506.000	Rp	10.945.209.418.000	0,10678
WIKA2013	Rp	1.640.292.113.000	Rp	12.594.962.700.000	0,13023
WIKA2014	Rp	2.676.043.079.000	Rp	15.915.161.682.000	0,16814
WIKA2015	Rp	3.184.400.114.000	Rp	19.602.406.034.000	0,16245
WIKA2016	Rp	3.465.843.202.000	Rp	31.096.539.490.000	0,11145

Lampiran 17 :

Likuiditas

	Likuiditas			Hasil	
		Aset Lancar	Hutang Lancar		
APLN2011	Rp	4.686.331.283.000	Rp	2.562.062.584.000	1,82912
APLN2012	Rp	6.727.059.278.000	Rp	4.298.842.662.000	1,56485
APLN2013	Rp	8.747.046.806.000	Rp	5.208.638.817.000	1,67933
APLN2014	Rp	10.918.551.266.000	Rp	5.958.969.206.000	1,83229
APLN2015	Rp	9.781.716.400.000	Rp	7.041.359.652.000	1,38918
APLN2016	Rp	8.173.958.870.000	Rp	7.654.752.699.000	1,06783
ASRI2011	Rp	2.312.258.003.000	Rp	2.364.797.736.000	0,97778
ASRI2012	Rp	3.905.746.231.000	Rp	3.162.986.085.000	1,23483
ASRI2013	Rp	2.800.120.730.000	Rp	3.718.655.115.000	0,75299
ASRI2014	Rp	3.188.091.155.000	Rp	2.803.110.232.000	1,13734
ASRI2015	Rp	2.698.917.559.000	Rp	3.752.467.213.000	0,71924
ASRI2016	Rp	3.082.309.251.000	Rp	3.434.222.096.000	0,89753
CTRA2011	Rp	5.226.047.411.421	Rp	2.209.140.896.688	2,36565
CTRA2012	Rp	7.025.033.452.099	Rp	4.503.801.547.050	1,55980
CTRA2013	Rp	9.653.114.463.824	Rp	7.129.204.152.992	1,35402
CTRA2014	Rp	11.446.517.617.171	Rp	7.775.481.053.758	1,47213
CTRA2015	Rp	12.544.502.107.460	Rp	8.013.555.295.087	1,56541
CTRA2016	Rp	13.710.690.000.000	Rp	7.311.044.000.000	1,87534
DART2011	Rp	790.158.889.000	Rp	1.184.997.487.000	0,66680
DART2012	Rp	785.147.759.000	Rp	674.676.158.000	1,16374
DART2013	Rp	1.017.064.862.000	Rp	504.784.990.000	2,01485
DART2014	Rp	891.641.071.000	Rp	479.525.250.000	1,85942
DART2015	Rp	491.950.977.000	Rp	740.783.157.000	0,66410
DART2016	Rp	389.911.953.000	Rp	605.141.343.000	0,64433
DUTI2011	Rp	2.369.729.772.886	Rp	1.211.466.173.702	1,95608
DUTI2012	Rp	3.069.880.486.201	Rp	955.400.311.782	3,21319
DUTI2013	Rp	3.221.396.610.158	Rp	917.230.812.556	3,51209
DUTI2014	Rp	3.587.873.671.388	Rp	954.119.713.824	3,76040
DUTI2015	Rp	4.344.386.190.061	Rp	1.198.803.132.680	3,62394
DUTI2016	Rp	4.131.536.311.603	Rp	1.062.796.457.582	3,88742
DILD2011	Rp	2.624.163.602.034	Rp	1.748.499.461.292	1,50081
DILD2012	Rp	660.116.263.926	Rp	1.145.868.660.771	0,57608
DILD2013	Rp	1.334.831.732.558	Rp	1.689.759.703.146	0,78995
DILD2014	Rp	2.470.062.464.728	Rp	1.801.234.294.094	1,37132
DILD2015	Rp	2.925.607.417.725	Rp	3.285.725.170.548	0,89040
DILD2016	Rp	3.034.100.322.892	Rp	3.292.500.606.947	0,92152
JSPT2011	Rp	1.039.475.803.718	Rp	671.603.347.276	1,54775

JSPT2012	Rp	1.401.885.004.585	Rp	841.430.356.378	1,66607
JSPT2013	Rp	1.507.910.807.708	Rp	1.013.226.611.944	1,48823
JSPT2014	Rp	1.474.883.784.448	Rp	619.567.084.467	2,38051
JSPT2015	Rp	1.516.965.201.000	Rp	538.809.140.000	2,81540
JSPT2016	Rp	1.325.939.154.000	Rp	610.154.379.000	2,17312
MKPI2011	Rp	191.629.806.774	Rp	528.789.039.733	0,36239
MKPI2012	Rp	313.569.066.577	Rp	472.229.155.490	0,66402
MKPI2013	Rp	220.518.094.125	Rp	566.002.712.656	0,38961
MKPI2014	Rp	1.087.851.532.412	Rp	1.693.945.428.323	0,64220
MKPI2015	Rp	2.129.044.655.432	Rp	2.287.442.720.863	0,93075
MKPI2016	Rp	2.371.095.095.740	Rp	2.132.759.200.507	1,11175
PWON2011	Rp	908.711.937.000	Rp	640.044.131.000	1,41976
PWON2012	Rp	2.709.269.601.000	Rp	2.018.287.628.000	1,34236
PWON2013	Rp	3.710.316.021.000	Rp	2.849.867.237.000	1,30193
PWON2014	Rp	5.506.991.226.000	Rp	3.913.147.398.000	1,40730
PWON2015	Rp	5.408.561.738.000	Rp	4.423.677.906.000	1,22264
PWON2016	Rp	6.126.852.547.000	Rp	4.618.261.907.000	1,32666
SMRA2011	Rp	4.897.816.510.000	Rp	3.572.428.037.000	1,37100
SMRA2012	Rp	6.079.041.437.000	Rp	5.197.489.997.000	1,16961
SMRA2013	Rp	6.455.960.069.000	Rp	5.042.251.296.000	1,28037
SMRA2014	Rp	5.465.707.225.000	Rp	3.992.597.625.000	1,36896
SMRA2015	Rp	7.289.681.520.000	Rp	4.409.686.044.000	1,65311
SMRA2016	Rp	8.698.817.086.000	Rp	4.217.371.528.000	2,06262
WIKA2011	Rp	5.838.851.683.000	Rp	5.127.208.872.000	1,13880
WIKA2012	Rp	7.186.554.643.000	Rp	6.527.627.883.000	1,10094
WIKA2013	Rp	7.994.288.651.000	Rp	7.298.469.461.000	1,09534
WIKA2014	Rp	9.514.446.542.000	Rp	8.476.042.469.000	1,12251
WIKA2015	Rp	12.560.285.337.000	Rp	10.597.534.431.000	1,18521
WIKA2016	Rp	21.552.497.929.000	Rp	14.606.162.083.000	1,47558

Lampiran 18 :

Struktur Modal

	STRUKTUR MODAL			
		Hutang Jangka Panjang	Ekuitas	Hasil
APLN2011	Rp	3.245.490.060.000	Rp 5.028.730.867.000	0,64539
APLN2012	Rp	4.547.895.920.000	Rp 6.348.903.770.000	0,71633
APLN2013	Rp	7.258.586.782.000	Rp 7.212.683.391.000	1,00636
APLN2014	Rp	9.264.304.640.000	Rp 8.462.884.365.000	1,09470
APLN2015	Rp	8.445.146.408.000	Rp 9.072.668.928.000	0,93083
APLN2016	Rp	8.086.437.974.000	Rp 9.970.762.709.000	0,81101
ASRI2011	Rp	855.878.441.000	Rp 2.786.871.914.380	0,30711
ASRI2012	Rp	3.051.556.425.000	Rp 4.731.874.734.000	0,64489
ASRI2013	Rp	5.377.642.758.000	Rp 5.331.784.694.000	1,00860
ASRI2014	Rp	7.750.062.788.000	Rp 6.371.193.934.000	1,21642
ASRI2015	Rp	8.354.993.251.000	Rp 6.602.409.662.000	1,26545
ASRI2016	Rp	9.564.063.505.000	Rp 7.187.845.081.000	1,33059
CTRA2011	Rp	1.668.291.736.814	Rp 7.647.434.188.814	0,21815
CTRA2012	Rp	2.038.845.217.942	Rp 8.480.744.962.252	0,24041
CTRA2013	Rp	3.220.154.139.164	Rp 9.765.513.089.071	0,32975
CTRA2014	Rp	4.086.625.795.160	Rp 11.421.370.771.998	0,35781
CTRA2015	Rp	5.194.941.985.256	Rp 13.050.221.279.907	0,39807
CTRA2016	Rp	7.463.279.000.000	Rp 14.297.927.000.000	0,52198
DART2011	Rp	675.459.989.000	Rp 2.243.436.383.551	0,30108
DART2012	Rp	780.768.573.000	Rp 2.837.716.716.000	0,27514
DART2013	Rp	1.337.022.888.000	Rp 2.926.677.760.000	0,45684
DART2014	Rp	1.387.919.969.000	Rp 3.246.828.439.000	0,42747
DART2015	Rp	1.570.676.258.000	Rp 3.428.403.826.000	0,45814
DART2016	Rp	1.837.767.713.000	Rp 3.623.348.540.000	0,50720
DUTI2011	Rp	412.736.871.005	Rp 3.563.983.400.083	0,11581
DUTI2012	Rp	481.138.850.558	Rp 5.155.715.817.772	0,09332
DUTI2013	Rp	511.313.717.462	Rp 6.045.051.979.678	0,08458
DUTI2014	Rp	821.773.734.561	Rp 6.248.417.595.733	0,13152
DUTI2015	Rp	985.050.011.169	Rp 6.831.058.072.602	0,14420
DUTI2016	Rp	836.508.299.208	Rp 7.792.913.029.035	0,10734
DILD2011	Rp	471.012.854.802	Rp 3.799.002.091.322	0,12398
DILD2012	Rp	994.947.172.739	Rp 3.950.935.407.032	0,25183
DILD2013	Rp	1.740.666.192.738	Rp 4.096.044.505.121	0,42496
DILD2014	Rp	2.733.483.167.468	Rp 4.470.166.548.979	0,61149
DILD2015	Rp	2.232.018.305.284	Rp 4.770.828.683.560	0,46785
DILD2016	Rp	3.490.081.305.284	Rp 5.057.478.024.211	0,69008
JSPT2011	Rp	584.149.688.738	Rp 1.617.738.842.131	0,36109

JSPT2012	Rp	658.588.389.547	Rp	1.808.926.532.833	0,36408
JSPT2013	Rp	379.479.975.097	Rp	2.035.995.898.048	0,18639
JSPT2014	Rp	648.470.390.880	Rp	2.307.749.188.616	0,28100
JSPT2015	Rp	662.305.316.000	Rp	2.470.388.015.000	0,26810
JSPT2016	Rp	629.003.122.000	Rp	2.651.080.405.000	0,23726
MKPI2011	Rp	121.131.002.503	Rp	1.488.677.271.697	0,08137
MKPI2012	Rp	371.451.056.964	Rp	1.709.523.427.398	0,21728
MKPI2013	Rp	354.103.702.368	Rp	1.918.709.023.847	0,18455
MKPI2014	Rp	460.474.593.231	Rp	2.161.794.247.668	0,21301
MKPI2015	Rp	592.733.173.004	Rp	2.829.195.478.600	0,20951
MKPI2016	Rp	764.537.358.504	Rp	3.714.904.308.188	0,20580
PWON2011	Rp	2.731.531.437.000	Rp	2.373.135.467.000	1,15102
PWON2012	Rp	2.412.996.739.000	Rp	3.134.535.549.000	0,76981
PWON2013	Rp	2.345.869.289.000	Rp	4.102.508.882.000	0,57181
PWON2014	Rp	4.574.524.360.000	Rp	8.283.070.780.000	0,55227
PWON2015	Rp	4.899.388.584.000	Rp	9.455.055.977.000	0,51818
PWON2016	Rp	5.036.185.947.000	Rp	11.019.693.800.000	0,45702
SMRA2011	Rp	2.049.646.694.000	Rp	2.477.099.950.000	0,82744
SMRA2012	Rp	1.863.496.830.000	Rp	3.815.399.858.000	0,48841
SMRA2013	Rp	3.959.218.862.000	Rp	4.657.666.667.000	0,85004
SMRA2014	Rp	5.394.244.925.000	Rp	5.992.636.444.000	0,90015
SMRA2015	Rp	6.818.826.064.000	Rp	7.529.749.914.000	0,90558
SMRA2016	Rp	8.427.392.644.000	Rp	8.165.555.485.000	1,03207
WIKA2011	Rp	976.394.824.000	Rp	2.219.375.875.000	0,43994
WIKA2012	Rp	1.603.575.941.000	Rp	2.814.005.594.000	0,56986
WIKA2013	Rp	2.069.534.364.000	Rp	3.226.958.875.000	0,64133
WIKA2014	Rp	2.460.360.989.000	Rp	4.978.758.224.000	0,49417
WIKA2015	Rp	3.566.770.238.000	Rp	5.438.101.365.000	0,65589
WIKA2016	Rp	3.991.662.103.000	Rp	12.498.715.314.000	0,31937