

**ANALISIS STRUKTUR MODAL DAN VARIABEL-
VARIABEL YANG MEMPENGARUHI
(Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate dan Property yang
terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013)**

**SARI WULANDARI
B12.2009.01397**

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Pada prinsipnya setiap perusahaan memerlukan dana untuk mengembangkan bisnisnya. Pemenuhan dana tersebut berasal dari sumber internal ataupun eksternal. Para manajer keuangan dengan tetap memperhatikan *cost of capital (COC)*, perlu menetapkan struktur modal dalam menetapkan apakah kebutuhan perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri ataukah dengan modal asing. Dalam melakukan keputusan, pendanaan perusahaan juga perlu mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber dana ekonomis guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya. Sebagaimana dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2006) kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian.

Menurut Mayers (1984) *Trade Off Theory* sebagai penyeimbang manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Penambahan hutang dapat memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang semakin tinggi akibat membesarnya hutang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham.

Oleh sebab itu, peneliti memilih judul **ANALISIS STRUKTUR MODAL DAN VARIABEL-VARIABEL YANG MEMPENGARUHI (Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013)**

Perumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang masalah yang telah diuraikan, permasalahan yang akan dibahas dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah Struktur Aktiva (*Tangible assets*) berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah Ukuran Perusahaan (*size*) berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah Profitabilitas (*profitability*) berpengaruh terhadap struktur modal?
4. Apakah Liquiditas (*Cuurent Ratio*) berpengaruh terhadap struktur modal?

5. Apakah Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*) berpengaruh terhadap struktur modal?

TINJAUAN PUSTAKA

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan (Husnan, 1998), sedangkan modal menurut Rusdin (2006) merupakan sejumlah dana yang menjadi dasar untuk mendirikan suatu perusahaan. Perusahaan menggunakan dana ini untuk membelanjai aktivitas perusahaan dalam menghasilkan produk dan jasa. Modal dapat diartikan sebagai hak pemegang saham (*stockholders' equity*) atau modal sendiri (*owners' equity*).

Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Struktur Aktiva

Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasi yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan maka proporsi hutang akan semakin besar dibanding modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997).

Wetson dan Brigham (2009) mengatakan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan para modal eksternal. *Floating cost* pada emisi saham biasa adalah lebih tinggi dibanding pada emisi obligasi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (obligasi) dibanding perusahaan yang lambat pertumbuhannya. Penelitian yang dilakukan oleh Balakrishnan dan Isaac (1993) terhadap 295 perusahaan industri di Amerika Serikat menunjukkan bahwa pertumbuhan aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

Ukuran (Size) Perusahaan

Ukuran (*size*) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil (Indriani:2005).

Menurut Yuniningsih (2002), perusahaan besar dapat lebih mudah untuk mengakses pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari hutang.

Profitabilitas

Menurut Sartono (1996), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal

sendiri. Pada umumnya perusahaan lebih menyukai pendapatan yang mereka terima digunakan sebagai sumber utama dalam pembiayaan untuk investasi. Apabila sumber dari perusahaan maka alternatif yang lain yang digunakan adalah dengan mengeluarkan hutang, baru kemudian mengeluarkan saham baru sebagai alternatif lain untuk pembiayaan. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang besar dengan pertumbuhan lambat akan mempunyai tingkat *debt to equity ratio* yang rendah jika dibandingkan dengan rata-rata industri yang ada.

Brigham dan Houston (2001), mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Beberapa penelitian yang pernah dilakukan khususnya penelitian empiris yang telah dilakukan oleh Krishnan (1996), Badhuri (2002), Moh'd (1998), Majumdar (1999) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Rasio likuiditas dapat digambarkan dalam Current Ratio. Current ratio menjelaskan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Semakin besar ratio likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan semakin besar dalam memenuhi kewajibannya. Perusahaan dengan likuiditas yang sehat memiliki tingkat likuiditas 100% atau I. Semakin besar ratio likuiditas, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya.

Pertumbuhan Penjualan

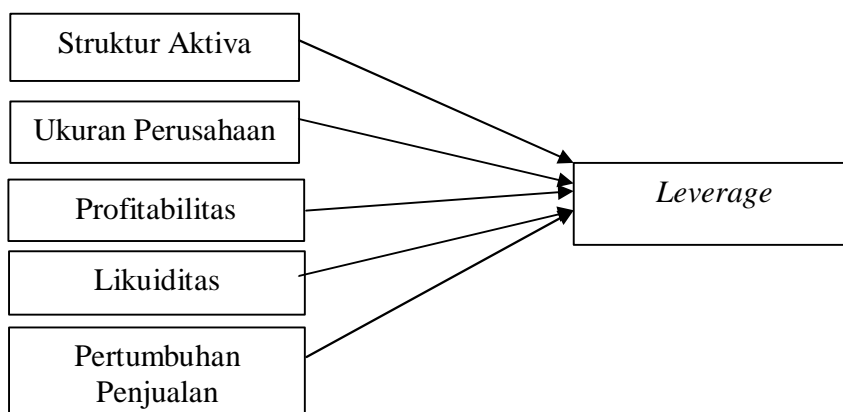
Pertumbuhan penjualan merupakan peningkatan penjualan dibanding dengan penjualan sebelumnya. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang stabil akan mempermudah perusahaan tersebut untuk memperoleh aliran dana ekstern. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi memiliki kecenderungan penggunaan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah (mayangsari,2001). Pertumbuhan penjualan yang tinggi selalu diikuti dengan peningkatan dana yang digunakan untuk pembiayaan ekspansi.

Kerangka Pemikiran

Struktur modal merupakan salah satu faktor yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan jika dikelola dengan baik. Dengan demikian, tujuan perusahaan akan tercapai yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Salah satu jalan untuk mencapai tujuan tersebut adalah dengan menentukan struktur modal yang sesuai dengan kondisi perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi penetapan struktur modal perusahaan berbeda untuk masing-masing perusahaan. Oleh karena itu, disini akan diketahui mengenai hubungan profitabilitas, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan dan kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah dengan leverage.

Pada umumnya pertumbuhan aset yang cenderung tinggi akan menggunakan sumber dari luar perusahaan, dengan profit yang tinggi akan menggunakan hutang yang

relatif kecil, perusahaan besar cenderung mempunyai hutang besar, makin banyak kepemilikan saham makin kuat pula pengaruhnya terhadap manajemen perusahaan dalam menetapkan tingkat hutang. Untuk mempermudah dalam memahami penelitian ini, maka penulis membuat suatu kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1: Kerangka Konseptual

Hipotesis Penelitian

Sesuai dengan landasan teori, maka hipotesis yang diajukan sebagai jawaban sementara terhadap permasalahan ini adalah:

Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasi yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan maka proporsi hutang akan lebih besar dibanding modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997).

Perusahaan yang struktur asetnya lebih fleksibel, cenderung menggunakan *leverage* yang fleksibel dimana adanya kecenderungan menggunakan *leverage* yang lebih besar daripada perusahaan yang struktur asetnya tidak fleksibel. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. *Floating cost* pada emisi saham biasa adalah lebih tinggi dibanding pada emisi obligasi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (obligasi) dibanding perusahaan yang lambat pertumbuhannya. Berdasarkan penjelasan diatas, pertumbuhan aset diprediksi berpengaruh terhadap struktur modal (Saidi, 2004).

H1: Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Menurut Riyanto (1995), suatu perusahaan yang besar dimana saham perusahaan tersebut sangat luas. Setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau bergesernya pengendalian perusahaan

yang dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan, sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar pada lingkungan kecil maka penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan, dengan demikian perusahaan yang lebih besar berani mengeluarkan saham baru guna memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhan penjualan jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dalam hal ini bisa dikatakan bahwa perusahaan besar cenderung mempunyai hutang besar, berarti ada hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan hutang. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wahidahwati (2002) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H2: Ukuran Perusahaan (*size*) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Pada umumnya, perusahaan lebih menyukai pendapatan yang mereka terima untuk digunakan sebagai sumber utama dalam pembiayaan investasi. Apabila sumber dari perusahaan tidak mencukupi maka alternatif lain yang digunakan adalah dengan menggunakan hutang baru atau pembiayaan dari luar, baru kemudian menerbitkan saham baru sebagai alternatif terakhir dalam pembiayaan. Struktur modal perusahaan ini akan mencerminkan aktivitas pembiayaan dengan tingkat pengembalian atau laba yang diperoleh (Brigham dan Houston; 2001).

Sering kali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil, karena perusahaan lebih sering menggunakan laba ditahan ketika profitnya tinggi. Meskipun tidak ada pembenaran teoritis mengenai hal ini, namun penjelasan praktis akan kenyataan ini adalah bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan tidak memerlukan banyak pembiayaan dengan hutang. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan mereka untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal, dengan demikian akan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik (Saidi; 2004).

H3: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

Setiap perusahaan memiliki kemampuan masing-masing dalam memenuhi kewajiban atau hutang lancarnya. Semakin besar kemampuan likuiditasnya, perusahaan tersebut semakin mampu untuk membayar hutang atau pendanaan ekstern perusahaan. Dengan kemampuan likuiditasnya, perusahaan dapat mengurangi tingkat risiko perusahaan oleh hutang dengan mengurangi tingkat hutang atas kemampuannya.

Sisi pecking order, perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan internal. Hal tersebut dikarenakan kecilnya risiko yang ditanggung perusahaan apabila menggunakan pendanaan internal. Dengan besarnya kemampuan memenuhi kewajiban hutangnya, perusahaan hendak mengurangi risiko perusahaan dengan mengurangi hutang tersebut. (Sarsa dan Sampurno; 2012).

H4: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang stabil dapat lebih aman, lebih banyak pinjaman, dan lebih mampu menanggung beban yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya tidak stabil. Perusahaan yang

tumbuh dengan pesat lebih banyak membutuhkan dana sehingga dibutuhkan dana eksternal.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi memiliki kecenderungan penggunaan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah (Mayangsari, 2001). Pertumbuhan penjualan yang tinggi selalu di ikuti dengan peningkatan dana yang digunakan untuk pembiayaan ekspansi.

H5: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

METODOLOGI PENELITIAN

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel Penelitian

Variabel pada dasarnya adalah sesuatu hal berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel yang menghubungkan variabel satu dengan variabel lain dalam penelitian ini berdasarkan kerangka pemikiran dapat dibedakan sebagai berikut (Indriantoro dan Supomo, 2002).

1. Variabel dependen, yaitu variabel yang dipengaruhi atau tergantung oleh variabel lain. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *Leverage* (TDTA)
2. Variabel independen, yaitu variabel yang bebas dan tidak terpengaruh oleh variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalah: Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan.

Definisi Operasional

Definisi operasional adalah suatu definisi yang diberikan pada suatu variabel atau dengan cara memberikan arti/menspesifikasikan kegiatan ataupun memberikan suatu operasional yang diperlukan untuk mengukur variabel tersebut (Nasir, 1984). Definisi operasional merupakan petunjuk tentang bagaimana suatu variabel diukur, sehingga peneliti dapat mengetahui baik buruk pengukuran tersebut, secara individual dan atau bersamaan (Ghozali, 2007). Masing-masing variabel penelitian secara operasional dapat didefinisikan sebagai berikut:

a. Struktur Modal

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

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

b. Struktur Aktiva

Struktur asset adalah analisis yang digunakan untuk menghitung seberapa besar asset dari perusahaan yang dapat dijadikan jaminan hutang (Sofilda & Maryani, 2007).

Struktur aktiva diukur mengikuti Aditya (2006) dan Kesuma (2009) dengan rumusan berikut :

$$SA = \frac{\text{Jumlah Aktiva asset}}{\text{Jumlah asset}}$$

c. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian, pengukuran terhadap ukuran perusahaan mengacu pada penelitian Krishnan dan Moyer (1996), dimana ukuran perusahaan diproyeksi dengan nilai logaritma dari total asset.

d. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (Saidi, 2004). Karena adanya biaya-biaya seperti biaya asimetri informasi dan biaya kebangkrutan pada penggunaan dana eksternal maka penggunaan dana milik sendiri (laba ditahan) oleh perusahaan dianggap lebih murah. Karena itu perusahaan yang mampu mendapatkan keuntungan yang tinggi (*profitable*) akan cenderung banyak memanfaatkan dana sendiri untuk keperluan investasi. Tingkat hutang perusahaan yang *profitable* dengan demikian akan semakin rendah. Jadi tingkat hutang dan tingkat profitabilitas, yang sama-sama diukur dengan aktiva, dianggap berhubungan negatif. Profitabilitas penelitian ini diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

e. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Ratio likuiditas dapat digambarkan dalam Current Ratio. Current ratio menjelaskan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Semakin besar ratio likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan semakin besar dalam memenuhi kewajibannya. Ratio likuiditas atau current ratio dapat dihitung sebagai berikut :

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

Ukuran likuiditas perusahaan tersebut menggambarkan tingkat likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh ratio perbandingan antara besarnya aset dibandingkan kewajiban perusahaan dengan likuiditas yang sehat memiliki tingkat likuiditas sebesar 100% atau 1. Semakin besar ratio likuiditas, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. (Sarsa dan Sampurno; 2012).

f. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan peningkatan penjualan dibanding dengan tahun sebelumnya. Perusahaan dengan pertumbuhan yang stabil akan mempermudah perusahaan tersebut untuk memperoleh aliran dana ekstern. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi memiliki kecenderungan penggunaan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah (Mayangsari, 2001) Pertumbuhan

penjualan yang tinggi selalu diikuti dengan peningkatan dana yang digunakan untuk pembiayaan ekspansi. (Sarsa dan Sampurno; 2012).

$$\text{Pertumbuhan penjualan} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$$

Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi adalah keseluruhan dari objek penelitian yang karakteristiknya hendak diduga (Setiawan, 2005). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2011-2013. Sampel adalah sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap bisa mewakili keseluruhan populasi (Djarwanto dan Subagyo, 2009). Populasi dalam penelitian ini adalah 47 perusahaan.

Sampel

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 yaitu 47 perusahaan. Teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel adalah dengan metode sensus yaitu teknik sampling yang menggunakan populasi sebagai sampel karena populasi yang relative sedikit.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

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

Hasil Analisis Regresi Berganda

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.198	2.760		-.434	.665		
	Size	.202	.157	.104	1.281	.203	.945	1.058
	In_asset	.637	.274	.190	2.322	.023	.932	1.073
	In_roa	.564	.079	.591	7.175	.000	.915	1.093
	In_likuiditas	.177	.475	.030	.372	.711	.989	1.011
	In_penjln	-.292	.204	-.117	-1.434	.155	.934	1.071

a. Dependent Variable: In_modal

Sumber : Data Output SPSS

Dari perhitungan regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS for windows maka didapat hasil sebagai berikut :

Struktur modal = -1,198 + 0,202 ukuran perusahaan +0,637Asset + 0,564ROA + 0,177 Likuiditas – 0,292 penjualan + e

Dari persamaan tersebut diatas dapat dijelaskan :

1. Dalam koefisien regresi diatas, konstanta (b_0) adalah sebesar -1,198 hal ini berarti jika tidak ada perubahan struktur aset, ROA, likuiditas maka nilai struktur modal adalah konstan.
2. Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan diperoleh sebesar 0,202. hal ini berarti bahwa apabila struktur aset naik maka akan meningkatkan struktur modal sebesar 0,202 %.
3. Nilai koefisien regresi struktur aset diperoleh sebesar 0,637. hal ini berarti bahwa apabila struktur aset naik maka akan meningkatkan struktur modal sebesar 0,637 %.
4. Nilai koefisien regresi variabel ROA diperoleh sebesar 0,564 hal ini diartikan bahwa apabila ROA naik maka struktur modal akan naik sebesar 0,564%.
5. Nilai koefisien regresi variabel Likuiditas diperoleh sebesar 0,177 hal ini diartikan bahwa apabila Likuiditas naik maka struktur modal akan naik sebesar 0,177%.
6. Nilai koefisien regresi pertumbuhan penjualan diperoleh sebesar -0,292, hal ini berarti bahwa likuiditas naik akan menurunkan struktur modal sebesar -0,292%.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas, berikut ini R^2 disajikan dibawah ini :

Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.673 ^a	.453	.422	3.74986	.868

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

b. Dependent Variable: ln_modal

Sumber : Data sekunder, 2015

Hasil analisis regresi linier berganda tersebut dapat terlihat dari Adjusted R Square sebesar 0,422 yang menunjukkan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh tiga variabel yaitu dependen sebesar 42,2%, sisanya yaitu 57,8 (100% -42,2%) dipengaruhi variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian ini.

Uji Simultan (Uji F)

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

Tabel 4.12
Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1025.539	5	205.108	14.587	.000 ^a
	Residual	1237.408	88	14.061		
	Total	2262.948	93			

a. Predictors: (Constant), In_penjln, In_likuiditas, Size, In_asset, In_roa

b. Dependent Variable: In_modal

Sumber : Data Output SPSS

Nilai signifikan dalam penelitian ini adalah 0,000 yaitu $< 0,05$ maka keputusan dalam penelitian ini adalah model dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan, ROA, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 .

Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis ini digunakan untuk menentukan analisis pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan, ROA, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 secara parsial, yang dapat dilihat dari tingkat signifikan 5 % pada tingkat kesalahan ($\alpha = 0,05$) adalah sebagai berikut:

Tabel 4.13

Hasil uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.198	2.760		-.434	.665		
	Size	.202	.157	.104	1.281	.203	.945	1.058
	In_asset	.637	.274	.190	2.322	.023	.932	1.073
	In_roa	.564	.079	.591	7.175	.000	.915	1.093
	In_likuiditas	.177	.475	.030	.372	.711	.989	1.011
	In_penjln	-.292	.204	-.117	-1.434	.155	.934	1.071

a. Dependent Variable: In_modal

Sumber : Data Sekunder yang diolah

1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Variabel ukuran perusahaan merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal dengan koefisien regresi 0,202 dan nilai signifikan 0,203 $< 0,05$. Dengan demikian angka tersebut menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* di BEI tahun 2011-2013 , sehingga **H1 ditolak**.

2. Pengaruh struktur aset terhadap struktur modal

Variabel struktur aset merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal dengan koefisien regresi 0,637 dan nilai signifikan $0,023 < 0,05$. Dengan demikian angka tersebut menunjukkan terdapat pengaruh antara struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* di BEI tahun 2011-2013, sehingga **H2 diterima**

3. **Pengaruh ROA terhadap struktur modal**

Variabel ROA merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal dengan koefisien regresi 0,564 dan nilai signifikan $0,000 > 0,05$. Dengan demikian angka tersebut menunjukkan terdapat pengaruh antara ROA terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* di BEI tahun 2011-2013, sehingga pernyataan **H3 diterima**.

4. **Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal**

Variabel likuiditas merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal dengan koefisien regresi $-0,177$ dan nilai signifikan $0,372 > 0,05$. Dengan demikian angka tersebut menunjukkan tidak pengaruh antara likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* di BEI tahun 2011-2013, sehingga **H4 ditolak**

5. **Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal**

Variabel pertumbuhan penjualan merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal dengan koefisien regresi $-0,292$ dan nilai signifikan $0,155 > 0,05$. Dengan demikian angka tersebut menunjukkan tidak pengaruh antara likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* di BEI tahun 2011-2013, sehingga **H5 ditolak**

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Hasil penelitian sesuai dengan teori *dividen residual* dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi insvestor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki “nilai” yang lebih besar,

Berdasarkan tabel diatas hasil perhitungan deskriptif variabel ukuran perusahaan pada perusahaan Perumahan dan Properti selama 3 tahun pengamatan, pada tahun 2011 nilai minimum sebesar 0,005 yang dimiliki oleh perusahaan Pikko Land Development Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 0,8311 dimiliki oleh perusahaan Suryamas Dutamakmur Tbk. Sedangkan pada tahun 2012 nilai minimum sebesar 0,0005 yang dimiliki oleh perusahaan Pembangunan Jaya Ancol Tbk sedangkan nilai maksimum

sebesar 0,7157 dimiliki oleh perusahaan Metropolitan Kentjana Tbk dan pada tahun 2013 nilai minimum sebesar 0,0027 yang dimiliki oleh perusahaan Pikko Land Development Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 0,7664 dimiliki oleh perusahaan Indonesian Paradise Property Tbk.

Hasil perhitungan pada regresi berganda diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,281 . Dengan demikian t_{hitung} berada pada daerah H_0 diterima dan H_a ditolak maka angka tersebut menunjukkan nilai tidak signifikan yang artinya tidak terdapat pengaruh signifikan untuk ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2011-2013. Untuk pernyataan ditolak, perusahaan yang memiliki aset kecil cenderung akan membayar dividen rendah karena keuntungan diarahkan sebagai laba ditahan yang digunakan untuk meningkatkan aset. Perusahaan beraset besar apabila melakukan ekspansi akan didanai dengan menambah utang atau saham. Untuk menjaga reputasi, perusahaan cenderung mempertahankan pembayaran dividen.

Hasil ini konsisten dengan penelitian Nuringsih (2005) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun tidak konsisten dengan penelitian Dewi (2008) yang menemukan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

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

Berdasarkan tabel diatas hasil perhitungan deskriptif variabel struktur aset pada perusahaan Perumahan dan Properti selama 3 tahun pengamatan, pada tahun 2011 nilai minimum sebesar 0,005 yang dimiliki oleh perusahaan Pikko Land Development Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 0,8311 dimiliki oleh perusahaan Suryamas Dutamakmur Tbk. Sedangkan pada tahun 2012 nilai minimum sebesar 0,0005 yang dimiliki oleh perusahaan Pembangunan Jaya Ancol Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 0,7157 dimiliki oleh perusahaan Metropolitan Kentjana Tbk dan pada tahun 2013 nilai minimum sebesar 0,0027 yang dimiliki oleh perusahaan Pikko Land

Development Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 0,7664 dimiliki oleh perusahaan Indonesian Paradise Property Tbk.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali Kesuma (2009), Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama (2014) dan Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana (2009), yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal dan berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hesti Kusuma Wardani (2012) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh ROA terhadap Struktur Modal

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

Koefisien regresi profitabilitas yang positif mengindikasikan bahwa jumlah keuntungan laba yang diperoleh secara teratur serta kecenderungan yang meningkat merupakan suatu faktor yang sangat penting yang perlu mendapat perhatian penganalisa karena kelangsungan hidup perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar.

Berdasarkan tabel diatas hasil perhitungan deskriptif variabel ROA pada perusahaan Perumahan dan Properti selama 3 tahun pengamatan, pada tahun 2011 nilai minimum sebesar -0,1332 yang dimiliki oleh perusahaan Bintang Mitra Semesta Raya Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 0,1446 dimiliki oleh perusahaan Metropolitan Kentjana Tbk. Sedangkan pada tahun 2012 nilai minimum sebesar -1,034 yang dimiliki oleh perusahaan Pikko Land Development Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 0,8311 dimiliki oleh perusahaan Suryamas Dutamakmur Tbk dan pada tahun 2013 nilai minimum sebesar 0,0924 yang dimiliki oleh perusahaan Bhuawanatala Indah Permai Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 0,2093 dimiliki oleh perusahaan Greenwood Sejahtera Tbk.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Utama (2014) dan Wardani (2012), yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal dan berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kesuma (2009) Suzana (2009) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal

Pengaruh Likuiditas terhadap struktur modal

Variabel Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang stabil cenderung tidak menggunakan kewajiban untuk menjalankan operasionalnya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan

tinggi tidak perlu memiliki kewajiban yang besar demikian sebaliknya. Likuiditas memiliki koefisien negatif hal ini berarti, tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi akan menurunkan penggunaan kewajiban perusahaan. Hasil penelitian mengemukakan rasio ini memiliki koefisien negatif dengan struktur modal. Tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan perusahaan tersebut memiliki dana internal yang tinggi yang menyebabkan perusahaan mampu membayar kewajiban jatuh temponya dan total kewajiban yang dimiliki perusahaan menjadi semakin kecil.

Berdasarkan tabel diatas hasil perhitungan deskriptif variabel likuiditas pada perusahaan Perumahan dan Properti selama 3 tahun pengamatan, pada tahun 2011 nilai minimum sebesar 0,2273 yang dimiliki oleh perusahaan Pikko Land Development Tbk sedangkan nilai Indonesia Prima Property Tbk. Sedangkan pada tahun 2012 nilai minimum sebesar 0,005 yang dimiliki oleh perusahaan Pikko Land Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 14,6841 dimiliki oleh perusahaan Rista Bintang dan pada tahun 2013 nilai minimum sebesar 0,1168 yang dimiliki oleh perusahaan Summarecon Agung Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 18,4564 dimiliki oleh perusahaan Daya Indo Resources International Tbk

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh putra dan Kesuma (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal dan berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Septiane dan Ratih (2012) dan Margareta dan Ramadan (2011) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap struktur modal

Brigham dan Houston (2001) mengatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Penelitian empiris yang telah dilakukan antara lain oleh Krishnan (1996), Badhuri (2002), Moh'd (1998), dan Majumdar (1999) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan salah satu variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan akan lebih aman dalam menggunakan hutang sehingga semakin tinggi struktur modalnya.

Berdasarkan tabel diatas hasil perhitungan deskriptif variabel pertumbuhan penjualan pada perusahaan Perumahan dan Properti selama 3 tahun pengamatan, pada tahun 2011 nilai minimum sebesar 0,005 yang dimiliki oleh perusahaan Pikko Land Development Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 0,8311 dimiliki oleh perusahaan Suryamas Dutamakmur Tbk. Sedangkan pada tahun 2012 nilai minimum sebesar 0,0005 yang dimiliki oleh perusahaan Pembangunan Jaya Ancol Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 0,7157 dimiliki oleh perusahaan Metropolitan Kentjana Tbk dan pada tahun 2013 nilai minimum sebesar 0,0027 yang dimiliki oleh perusahaan Pikko Land Development Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 0,7664 dimiliki oleh perusahaan Indonesian Paradise Property Tbk.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan analisis data melalui pembuktian terhadap hipotesis dari permasalahan yang diangkat mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013 yang telah dijelaskan pada BAB IV, maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
2. Struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
3. ROA berpengaruh signifikan terhadap struktur modal .
4. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
5. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Saran

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

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

DAFTAR PUSTAKA

- Ali Kesuma Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan *Real Estate* yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal manajemen dan kewirausahaan*, vol.11, no. 1, maret 2009: 38-45
- Arianto, Tulus. 2008. Struktur kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol 12, No. 1. Program Studi Keuangan dan Perbankan, Universitas Merdeka Malang.

- Astuti, Dewi. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Cetakan Pertama. Jakarta: Ghalia Indonesia
- Brigham, Eugene, F. dan Houston, Joel F. 2006. *Manajemen Keuangan*. Buku II. Edisi ke Delapan. Jakarta: Erlangga
- Dermawan Sjahrial*, M.M. 2006. “Pengantar Manajemen Keuangan”. Edisi 2. Penerbit Mitra Wacana Media : Jakarta
- Farah Margareta dan Aditya Rizky Ramadan (2010) *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Di Bursa Efek Indonesia* Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: UNDIP.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Semarang: BP Undip
- Husnan, Suad dan Eny Pudjiastuti, 2002. “Dasar-dasar Manajemen Keuangan”. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Joni dan Lina. 2010. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vo. 12 No. 2 tahun 2010
- Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana. 2010. *Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate And Property yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal on Google Scholar*
- Munawir. 2009.”Analisa Laporan Keuangan”, Yogyakarta: Liberty. Mursalim. 2003. *Analisis Persepsi Dimensi Income Smoothing Terhadap Motivasi Investor Untuk Berinvestasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEJ (Studi pada Investor di Jateng dan DIY)*. *Jurnal Magister Akuntansi Volume 6 (2) Agustus 2006*. Semarang: UNDIP.
- Riyanto, Bambang. 2011. “Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan”. Yogyakarta: PT BPFE.
- Saidi. 2006. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Tahun 1997-2002*. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Maret 2004.
- Sartono, Agus. 2001. “Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi”. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE.
- Seftianne dan Ratih Handayani. 2011. *Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Di Bursa Efek Indonesia*

- Syamsudin Lukman, 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan, Konsep dan Aplikasi dalam Perencanaan dan Pengambilan Keputusan*, Handinata Yogyakarta.
- Van Horne, James C. dan John M. Wachowicz, Jr., 2007. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Alih Bahasa : Heru Sutojo, Buku Dua, Edisi Kesembilan, Salemba Empat, Jakarta.
- Wardani, Hesti Kusuma. 2010. Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan operating leverage terhadap struktur modal padaperusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal universitas gunadarma* (2010): 1-16.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland, 2011, "Manajemen Keuangan". Jakarta: Erlangga.
- Weston, J. Fred, Eugene F.Brigham, 2009, *Manajemen Keuangan Edisi Sembilan*, Penerbit Erlangga, Jakarta
- Wijaya, I Putu Andre Sucita dan I Made Karya Utama. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham . *E-Jurnal Akuntansi*, vol. 6