STRUKTUR MODAL DAN VARIABEL YANG MEMPENGARUHINYA (STUDI PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)

Radita Choirul Arova
Program Studi Manajemen – S1, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Dian Nuswantoro
URL : http://dinus.ac.id/
e-mail: 211201102146@mhs.dinus.ac.id

ABSTRAK

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. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2010-2014. Sampel merupakan beberapa anggota yang diambil dari populasi. Sampel dalam penelitian ini diambil dari perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel struktur aset merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal, ROA berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, Resiko perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, tidak pengaruh antara likuditas terhadap struktur modal pada perusahaan Real Estate and Property di BEI tahun 2011-2013. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata kunci : struktur aset, ukuran perusahaan, ROA, resiko perusahaan dan pertumbuhan penjualan

ABSTRACT

In principle, every company needs funds to expand its business. Fulfillment of these funds come from internal or external sources. The financial manager by taking into account the cost of capital (COC), need to set a capital structure in determining whether the needs of the company met with its own capital or with foreign capital. The population used in this research are all company of Real Estate and Property that listed in the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2010-2014. Samples are taken from several members of the population. The sample in this research were drawn from the company`s Real Estate and Property listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The analysis used was multiple linier regression. The results showed that firm size does not have a significant effect on the capital structure. The structure of assets have a significant effect on firm capital

structure. Asset structure variables are variables that affect the capital structure, ROA have a significant effect on capital structure, risk does not effect the company`s capital structure, does not a effect the liquidity of the company`s capital structure on. Real Estate Company and Property in IDX over the period 2011-2013. Sales growth has no effect on capital structure

Keywords: *asset structure, firm size, ROA, firm risk and sales growth*

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.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih jauh mengenai struktur modal dengan mengambil judul penelitian **" STRUKTUR MODAL DAN VARIABEL YANG MEMPENGARUHINYA (STUDI PADA PERUSAHAAN *REAL ESTATE DAN PROPERTY* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)**

Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, menunjukkan adanya *research gap* pada variable profitabilitas, struktur aset , ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan tingkat pertumbuhan dalam pengaruhnya terhadap struktur modal. *Research gap* tersebut menjadi salah satu alasan utama bagi peneliti untuk mengkaji lebih lanjut mengenai pengaruh profitabilitas, struktur aset , ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal. Pernyataan masalah (*problem statement*) dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan hasil penelitian yang terkait dengan pengaruh variable-variabel tersebut terhadap struktur modal.

Berdasarkan latar belakang dan pembatasan masalah di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Bagaimanakah profitabilitas mempengaruhi struktur modal pada perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di BEI ?
b. Bagaimanakah struktur aset mempengaruhi struktur modal pada perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di BEI ?
c. Bagaimanakah ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal pada perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di BEI ?

d. Bagaimanakah risiko bisnis mempengaruhi struktur modal pada perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di BEI ?
e. Bagaimanakah tingkat pertumbuhan mempengaruhi struktur modal pada perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di BEI ?

TINJAUAN PUSTAKA

Pengertian dan Teori Struktur Modal

Teori struktur modal menjelaskan terhadap pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan jika keputusan investasi dan kebijakan deviden dipegang kostan. Suatu perusahaan jika mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) akan terlihat dari harga sahamnya akan berubah atau tidak, bila perusahaan tersebut tidak merubah keputusan keuangan lainnya. Perusahaan struktur modal tersebut tidak merubah nilai perusahaan, maka tidak ada struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan, atau harga saham merupakan struktur modal yang terbaik (Husnan, 1996).

Struktur modal perusahaan merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan, yang mengulas tentang cara perusahaan menandai aset nya, dengan demikian terkait fungsi mendapatkan dana dari manajemen keuangan. Hal ini didasarkan pada cakupan struktur keuangan yang lebih luas dibandingkan struktur modal. Pada struktur keuangan perusahaan menggambarkan tentang bagaimana cara perusahaan mendanai aset nya, baik dengan utang jangka pendek maupun utang jangka panjang ataupun modal pemegang saham (Sugiarto, 2009). Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menjadi masalah yang sangat penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya juga akan mempengaruhi nilai perusahaan (Bambang, 2008).

Profitabilitas

Profitabilitas (*profitability*) mencerminkan ukuran kemampuan memperoleh laba (*earning power*) dari suatu perusahaan untuk mendanai investasi. *Earning power* dari suatu perusahaan merupakan *basic concern* dari para pemegang saham. *profitability* suatu perusahaan yang dapat digunakan untuk meramalkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dimasa mendatang (Sugiarto, 2009)

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

Struktur Aset

Menurut Damayanti (2013), struktur aset (Tangibility of assets) tangibility didefinisikan sebagai komposisi aset perusahaan yang akan menunjukkan seberapa besar asset perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman. Secara umum perusahaan-perusahaan dengan proporsi asset tangible asset lebih tinggi akan cenderung berada di industri yang sudah dewasa sehingga lebih kecil resikonya, yang mengarah pada laverage keuangan lebih tinggi (Sugiarto, 2009).

Perusahaan yang aset nya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang. Aset multiguna yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan merupakan jaminan yang baik, sedangkan aset yang hanya digunakan untuk tujuan tertentu tidak begitu baik untuk dijadikan jaminan (Brigham dan Houston, 2001).

Struktur aset dalam penelitian ini di ukur dengan menggunakan pembagian antara fixed asset dan total asset. *Fixed Asset* (total aset tetap) adalah total aset tetap pada tahun berjalan dan total asset (Total Aset) adalah total aset pada tahun berjalan (Joni dan Lina, 2010).

Tujuan dari penghitungan rasio ini yaitu untuk mengetahui seberapa besar aset tetap yang ada dalam perusahaan untuk dijadikan jaminan atas pinjamannya (Margaretha dan Sari, 2005).

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Menurut Kartini dan Arianto (2008), ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya asset perusahaan. Jika perusahaan semakin besar maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan, baik itu dari kebijakan hutang atau modal sendiri dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan.

Riyanto (2001) menyebutkan bahwa besarnya suatu perusahaan juga mempengaruhi struktur modal perusahaan. Ukuran perusahaan dapat juga mempengaruhi struktur modal karena semakin besar suatu perusahaan akan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar. Menurut Joni dan Lina (2010), perusahaan besar dapat memberikan jaminan dalam hal pelunasan hutang yang lebih besar dari pasa perusahaan yang kecil. Perusahaan yang besar juga memiliki kecenderungan untuk menggunakan sumber pendanaan eksternal dari pada perusahaan yang berukuran kecil karena accessibility perusahaan ke pasar modal. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai laverage perusahaan.

Tingkat Pertumbuhan

Menurut Song (2005), perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mengimplikasikan adanya permintaan yang lebih tinggi akan kebutuhan dana eksternal. Ketika dibutuhkan dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasi maka menurut hipotesis Pecking Order Theory, perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan utang terlebih dahulu dibandingkan menerbitkan saham baru. ini dikarenakan semakin tinggi peluang pertumbuhan akan menyebabkan semakin tinggi pula asimetri informasi yang terjadi.

Myers dan Majluf (1997), perusahaan akan lebih memilih menggunakan utang untuk menekan asimetri informasi yang dapat terjadi. Selain itu perusahaan dapat

mengkomunikasikan prospek pertumbuhan yang baik bagi perusahaan di masa depan dengan menggunakan utang. Sebab utang dapat menjadi sinyal positif bagi investor luar, sehingga investor luar dapat yakin dan percaya bahwa prospek perusahaan dimasa depan akan baik.

Risiko Bisnis (*Business Risk*)

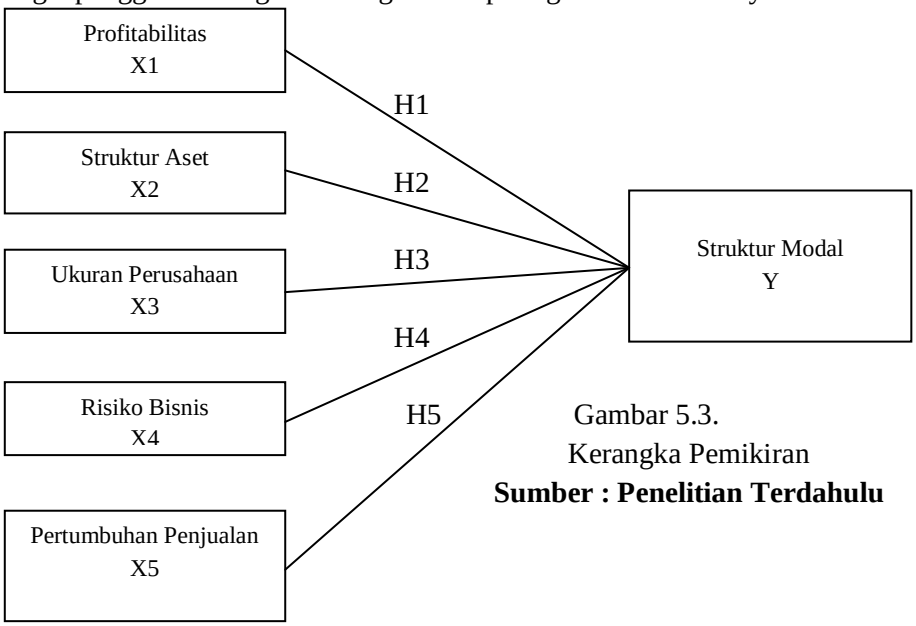
Risiko bisnis (*business risk*) didefinisikan sebagai ketidakpastian yang melekat dalam proyeksi tingkat pengembalian aset masa depan, merupakan satu-satunya determinan terpenting dari struktur modal perusahaan (Brigham Houston, 2001).

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapai perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Dalam perusahaan resiko bisnis akan meningkat jika menggunakan hutang yang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Hasil penelitian membuktikan bahwa perusahaan dengan risiko yang tinggi seharusnya menggunakan hutang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan.

Menurut (Moh'd, Perry dan Rimbey 1995, dalam Andi Kartika, 2009:47) mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki risiko yang tinggi akan kesulitan mencari dana eksternal. Sama dengan penemuan Chung (1993, dalam Andi Kartika 2009:110) bahwa semakin tinggi risiko yang dihadapi sebuah perusahaan, perusahaan tersebut akan cenderung memiliki hutang yang sedikit. Dapat di simpulkan bahwa risiko bisnis mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Kerangka Konseptual (Pemikiran)

Menurut Brigham dan Houston (1999), kebijakan struktur modal pada dasarnya melibatkan pertimbangan (*trade – off*) antara risiko yang di tanggung oleh pemegang saham dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham. di satu sisi penggunaan sumber dana seperti utang atau penerbitan obligasi untuk memenuhi kebutuhan dana, dapat meningkatkan risiko yang di tanggung oleh pemegang saham, namun di sisi lain, penggunaan lebih banyak utang juga akan memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham. dilihat secara sistematis, maka untuk menetukan struktur modal yang optimal adalah dengan menghitung pengaruh berbagai penggunaan tingkat hutang terhadap harga saham dan biaya modal.



Gambar 5.3.
Kerangka Pemikiran
Sumber : Penelitian Terdahulu

Hipotesis Penelitian

Hubungan Profitabilitas Dengan Struktur Modal

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Hanafi dan Halim (2000) kemampuan perusahaan ini dapat diukur melalui perhitungan rasio pada tingkat penjualan (*profit margin*), aset yang di miliki (*return on total asets*), dan modal saham tertentu (*return on equity*).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri (Sartono, 2001 dalam Santoso, 2013). Profitabilitas bagi semua perusahaan sangatlah penting karena tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profit besar tiap tahunnya akan memanfaatkan dana internal tersebut untuk membiayai kegiatan pembelanjaannya, tanpa harus bergantung pada penggunaan sumber eksternal. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory*. *Pecking order theory* (urutan sumber pendaanan dari laba ditahan, hutang dan penerbitan ekuitas baru) menyatakan bahwa perusahaan lebih suka untuk menggunakan dana internal (laba ditahan) daripada dana eksternal (hutang dan ekuitas) untuk membiayai pengeluaran modalnya sehingga dengan profitabilitas yang tinggi perusahaan akan mengurangi tingkat penggunaan hutang dalam modal.

Profitabilitas yang tinggi akan dapat meningkatkan struktur modal perusahaan. Struktur modal adalah suatu perbandingan antara banyaknya modal hutang dan modal ekuitas yang digunakan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Ross et al, 2012 dalam Santoso, 2013). Terdapat berbagai macam indikator dalam mengukur tingkat profitabilitas perusahaan, diantaranya adalah*Return on Asset* (ROA).

Penelitian ini mengacu penelitian yang dilakukan Bram Hadianto dan Cristian Tanaya (2010), I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama (2014), dan yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dari uraian di atas maka penelitian mengambil hipotesis yang pertama yaitu :

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan nterhadap struktur modal.

Hubungan Struktur Aset Dengan Struktur Modal

Pandey (2004) mendefinisikan struktur aset sebagai perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimilki oleh perusahaan. Menurut Weston dan Copeland, struktur aset mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan melalui beberapa cara. Perusahaan yang memiliki aset tetap jangka panjang banyak menggunakan utang hipotik jangka panjang terutama jika permintaan akan produknya sangat meyakinkan. Perusahaan yang sebagian besar aset nya berupa aset lancar, tidak begitu bergantung pada pembiayaan utang jangka panjang dan lebih tergantung pada pembiayaan jangka pendek.

Struktur aset (*Tangible Assets*) pada penelitian ini diproyeksikan oleh *FixedAsset (FA)* atau aset tetap. Menurut Sartono (2003, hal 248 dan 249), menyatakan :Perusahaan yang memiliki asset tetap alam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kebanyakan perusahaan dimana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aset tetap, akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal

sendiri, sedangkan modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap. Sementara itu, perusahaan yang sebagian besar dari aset nya adalah aset lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan hutang jangka pendek.

Menurut Riyanto (1997) struktur aset mencerminkan dua komponen aset secara garis besar dalam komposisinya, yaitu aset lancar dan aset tetap. Pada umumnya, perusahaan yang memiliki proporsi struktur aset yang lebih besar kemungkinan juga akan lebih mapan dalam industri, memiliki risiko lebih kecil, dan akan menghasilkan tingkat *leverage* yang besar (Chen dan Hammes, 2002 dalam Supriyanto dan Falikhatun, 2008).

Hasil penelitian yang dilakukan beberapa peneliti Bram Hadianto dan Cristian Tanaya (2010), Glenn Indrajaya, Herlina, dan Rini Setiadi (2011), Taruna Johni Priambodo, Topowijono, dan Devi Farah Azizah(2012), menyatakan struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Dari uraian di atas maka penelitian mengambil hipotesis yang ke dua yaitu :

H2 : Struktur Aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hubungan Ukuran Perusahaan Dengan Struktur Modal

Berdasarkan teori agensi ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini berkaitan dengan semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar biaya pengawasan yang dibutuhkan untuk mengelola struktur modal perusahaan. Selain itu semakin besar ukuran perusahaan semakin besar modal yang dibutuhkan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Hasil dari banyak studi menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan menjadi faktor penting dalam penentu struktur modal, dan banyak studi menemukan bahwa perusahaan yang besar lebih banyak menggunakan utang dari pada perusahaan kecil.

Menurut Mas'ud (2008), semakin besar ukuran perusahaan yang diindikatori oleh total *asset*, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aset yang semakin tinggi pula. Perusahaan yang ukurannya relatif besar pun akan cenderung menggunkan dana eksternal yang semakin besar. Hal ini disebabkan kebutuhan dana juga semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Selain pendanaan internal, alternatif selanjutnya adalah pendanaan eksternal. Hal ini sejalan dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa, jika penggunaan dana internal tidak mencukupi, maka digunakan alternatif kedua menggunakan hutang. Ketika *size* perusahaan diproksikan dengan total *asset* yang dimiliki semakin besar, perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan jaminan, dengan asumsi pemberi pinjaman percaya bahwa perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang cukup.

Banyak penelitian yang sudah dilakukan mengenai ukuran perusahaan dengan struktur modal. Hasil penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan Herdiawan Rudi Pradana dan Kiswanto (2013) dan, Glenn Indrajaya, Herlina, dan Rini Setiadi (2011), bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dari uraian diatas maka penelitian mengambil hipotesis yang ke tiga yaitu :

H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hubungan Risiko Bisnis Dengan Struktur Modal

Risiko bisnis merupakan risiko dasar yang dimiliki perusahaan selain *Financial risk* sebagai tambahan risiko perusahaan akibat penggunaan utang. Semakin tinggi risiko bisnis, maka probabilitas terjadi *financial distress* juga tinggi. Ini di karenakan earning yang tidak menentu akan menyebabkan arus kas masuk yang tidak menentu pula. Dan jika perusahaan rugi atau arus kas yang masuk tidak mencukupi untuk membayar beban bunga, maka perusahaan dapat bangkrut. Dan menurut *teori trade-off*, semakin tinggi kemungkinan *financial distress*, akan semakin tinggi pula kemungkinan financial distress cost yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti Glenn Indrajaya, Herlina, dan Rini Setiadi (2011) risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Tetapi penelitian Herdiawan Rudi dan Kiswanto (2013), risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dari uraian dia atas peneliti mengambil hipotesis yang keempat yaitu :

H4 : Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

HubunganTingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal.

Pertumbuhan perusahaan merupakan gambaran bagaimana perkembangan usaha yang dilakukan periode sekarang di-bandingkan dengan periode sebelumnya. Suatu perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang tinggi berarti perusahaan tersebut berhasil meningkatkan nilai perusahaan untuk menghasilkan keuntungan/ laba. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang tinggi menunjukan bahwa dengan sumber daya yang dimiliki bisa menghasilkan pertumbuhan yang baik. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih memaksimalkan penggunaan sumber daya yang dimiliki. Penelitian yang dilakukan oleh Murni dan Andriana (2007) dan Moh'd *et al* (1998) menghasilkan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap strutur modal.

Tingkat pertumbuhan merupakan peluang bertumbuhnya suatu perusahaan di masa yang akan datang (Sugiarto, 2009). Perusahaan yang mengalami pertumbuhan dengan cepat seharusnya lebih banyak menggunakan dana eksternal. Adanya biaya emisi yang terkait dalam penjualan saham biasa melebihi biaya yang terjadi ketika menjual utang, hal ini dapat mendorong perusahaan yang tumbuh dengan pesat untung menggunakan utang. Tetapi perusahaan sering kali menghadapi ketidakpastian sehingga perusahaan cenderung untung tidak melakukan utang (Brigham dan Houston, 2006)

Peneliti Mahapsari (2013), tingkat pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Pengujian tersebut didukung oleh Firnanti (2011), yaitu adanya pengaruh positif signifikan antara tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan maka akan meningkatkan jumlah aset yag digunakan, sehingga meningkatkan jumlah dana yang di perluhkan oleh perusahaan. Hasil ini sesuai dengan *pecking order theory*, yaitu perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang cepat maka akan memilih untuk menggunakan utang terlebih dahulu untuk menambah kebutuhan modalnya. Berdasarkan uraian serta penjelasan dia atas hipotesis yang diajukan sebagai berikut :

H5 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian dan Definisi Operasi

Dalam penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel independent dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini ada lima yaitu profitabilitas, struktur aset , ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan tingkat pertumbuhan sedangkan variabel dependentnya adalah sruktur modal.

Obyek penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Real Estate dan Property* yang sahamnya terdaftar di BEI periode 2010-2014, jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, dan sumber data yang diperoleh dari Indonesia Capital Market Directory (ICMD) dan Laporan Keuangan, untuk periode pengamatan 2010-2014secara tahunan. Definisi operasional variabel penelitian disajikan pada tabel 3.1 berikut ini:

Tabel 3.1
Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel	Definisi	Skala	Pengukuran
Struktur Modal	Kemampuan perusahaan untuk memenuhi total hutang (*total debt*) berdasarkan total modal sendiri (*total shareholder equity*) Glenn Indrajaya dkk (2011)	Rasio	**DER=** $\frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$
Profitabilitas	*Return on asset* (ROA) merupakan perbandingan laba bersih dengan total asset	Rasio	**ROA=** $\frac{Net\ Profit}{Total\ Asset}$
Struktur Aset	Hasil bagi antara aset tetap (*Fixed Asset*) dengan total aset (*Total Asset*) Glenn Indrajaya dkk (2011)	Rasio	**FAR=** $\frac{Fixed\ Asset}{Total\ Asset}$
Ukuran Perusahaan	Diukur dengan menggunakan rumus natural logaritma dari total asset Glenn Indrajaya dkk (2011)	Rasio	**SIZE= Ln (Total Asset)**
Risiko Bisnis	Diukur dengan *varian return of equity* (ROE) Glenn Indrajaya dkk (2011)	Rasio	**ROE=** $\frac{pertumbuhan\ ebit}{penjualan}$ **x 100%**

Penentuan Populasi dan Sampel

1. Populasi Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek / subyek mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang di tetapkan oleh peneliti untuk mempelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2003). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar dalam

Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2010-2014. Pemilihan perusahaan *Real Estate dan Property* karena perusahaan pada industry ini merupakan emiten pada Bursa Efek Indonesia dengan jumlah sebanyak 47 perusahaan *Real Estate dan Property*.

2. Sampel Penelitian

Sampel merupakan beberapa anggota yang diambil dari populasi. Sampel dalam penelitian ini diambil dari perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dalam metode ini dilakukan pengambilan yang berdasarkan beberapa pertimbangan yang telah ditentukan, dimana syarat yang telah digunakan sebagai kriteria yang harus dipenuhi oleh sampel dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* (Sekaran, 2006). Untuk memperoleh jumlah sampel yang lebih besar, dalam pengambilan data pada penelitian ini menggunakan metode penggabungan atau *pooling data* yang dilakukan dengan cara menjumlahkan perusahaan *Real Estate dan Property* yang memenuhi kriteria selama periode pengamatan. Adapun kriteria untuk menentukan sanpel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Perusahaan *Real Estate dan Property* yang *go public* atau listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2010-2014.
b. Perusahaan *Real Estate dan Property* yang memiliki data laporan keuangan selama periode penelitian tahun 2010-2014.
c. Perusahaan sampel telah menerbitkan laporan keuangan selama 5 tahun, yaitu mulai tahun 2010 sampai dengan 2014.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

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

Tabel 4.6
Hasil Analisis Regresi Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.003	.004		-.898	.371		
	ROA	.005	.003	.156	2.102	.037	.837	1.194
	Aset	.002	.003	.047	.647	.518	.868	1.153
	Ukuran	.001	.000	.441	5.681	.000	.768	1.302
	Resiko	-.027	.013	-.157	-2.086	.039	.812	1.232
	Pertumbuhan	.014	.003	.350	4.847	.000	.884	1.132

a. Dependent Variable: Modal

Sumber : Data Output SPSS, 2016

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

Struktur modal = -0,003 + 0,005ROA + 0,002Asset + 0,001SIZE – 0,027Resiko - 0,014perusahaan + e

Dari persamaan tersebut diatas dapat dijelaskan :

1. Dalam koefisien regresi diatas, konstanta (b_o) adalah sbesar -0,003 hal ini berarti jika tidak ada perubahan struktur aset, ROA, resiko perusahaan maka nilai struktur modal adalah konstan sebesar -0,003.
2. Nilai koefisien regresi variabel ROA diperoleh sebesar 0,005 hal ini diartikan bahwa apabila ROA naik satu satuan maka struktur modal akan naik sebesar 0,005.
3. Nilai koefisien regresi struktur aset diperoleh sebesar 0,002. hal ini berarti bahwa apabila struktur aset naik satu-satuan maka akan meningkatkan struktur modal sebesar 0,002 .
4. Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan diperoleh sebesar 0,001. hal ini berarti bahwa apabila struktur aset naik maka akan meningkatkan struktur modal sebesar 0,001 .
5. Nilai koefisien regresi variabel Resiko perusahaan diperoleh sebesar -0,027 hal ini diartikan bahwa apabila Resiko perusahaan naik maka struktur modal akan turun sebesar 0,027
6. Nilai koefisien regresi pertumbuhan penjualan diperoleh sebesar 0,014, hal ini berarti bahwa resiko perusahaan naik akan meningkatkan struktur modal sebesar 0,014.

Koefisien Determinasi (R2)

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 :

Tabel 4.11
Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.487[a]	.238	.215	.010420	1.896

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan, ROA, Aset, Resiko, Ukuran

b. Dependent Variable: Modal

Sumber : Data sekunder, 2016

Hasil analisis regresi linier berganda tersebut dapat terlihat dari Adjusted R Square sebesar 0,215 yang menunjukkan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh tiga variabel yaitu dependen sebesar 21,5%, sisanya yaitu 78,5 (100% -21,5%) dijelaskan variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian ini.

Uji Simultan (Uji F)

Untuk menguji secara simultan dilakukan analisis dengan uji F. Hasil analisis regresi berganda simultan dapat dilihat sebagai berikut:

Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.006	5	.001	10.287	.000[a]
	Residual	.018	165	.000		
	Total	.024	170			

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan, ROA, Aset, Resiko, Ukuran

b. Dependent Variable: 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, resiko perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di BUrsa Efek Indonesia tahun 2010-2014

Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis ini digunakan untuk menentukkan analisis pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan, ROA, resiko perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014 secara parsial, yang dapat dilihat dari tingkat signifikan 5 % pada tingkat kesalahan (α= 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)	-.003	.004		-.898	.371		
	ROA	.005	.003	.156	2.102	.037	.837	1.194
	Aset	.002	.003	.047	.647	.518	.868	1.153
	Ukuran	.001	.000	.441	5.681	.000	.768	1.302
	Resiko	-.027	.013	-.157	-2.086	.039	.812	1.232
	Pertumbuhan	.014	.003	.350	4.847	.000	.884	1.132

a. Dependent Variable: Modal

Sumber : Data Sekunder yang diolah

1. **Pengaruh ROA Terhadap Struktur Modal**

Variabel ROA merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal dengan koefisien regresi 0,005 dan nilai signifikan 0,038 > 0,05. Dengan demikian angka tersebut menunjukkan terdapat pengaruh antara ROA terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* di BEI tahun 2010-2014 , sehingga **H1 diterima.**

2. **Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal**

Variabel struktur aset merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal dengan koefisien regresi 0,002 dan nilai signifikan 0,518 > 0,05. Dengan demikian angka tersebut menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* di BEI tahun 2010-2014 , sehingga **H2 ditolak**

3. **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Variabel ukuran perusahaan merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal dengan koefisien regresi 0,001 dan nilai signifikan 0,000 < 0,05. Dengan demikian angka tersebut menunjukkan terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* di BEI tahun 2010-2014 , sehingga pernyataan **H3 diterima.**

4. **Pengaruh Resiko Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Variabel resiko perusahaan merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal dengan koefisien regresi -0,027 dan nilai signifikan 0,039 > 0,05. Dengan demikian angka tersebut menunjukkan pengaruh antara resiko perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* di BEI tahun 2010-2014 , sehingga **H4 diterima**

5. **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal**

Variabel pertumbuhan penjualan merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal dengan koefisien regresi 0,014 dan nilai signifikan 0,028 > 0,05. Dengan demikian angka tersebut menunjukkan tidak pengaruh antara likuditas terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* di BEI tahun 2011-2013 , sehingga **H5 diterima.**

Pembahasan

Pengaruh ROA terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri (Sartono, 2001 dalam Santoso, 2013). Profitabilitas bagi semua perusahaan sangatlah penting karena tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profit besar tiap tahunnya akan memanfaatkan dana internal tersebut untuk membiayai kegiatan pembelanjaannya, tanpa harus bergantung pada penggunaan sumber eksternal. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory*. *Pecking order theory* (urutan sumber pendaanan dari laba ditahan, hutang dan penerbitan ekuitas baru) menyatakan bahwa perusahaan lebih suka untuk menggunakan dana internal (laba ditahan) daripada dana eksternal (hutang dan ekuitas) untuk membiayai pengeluaran modalnya sehingga dengan profitabilitas yang tinggi perusahaan akan mengurangi tingkat penggunaan hutang dalam modal.

Profitabilitas yang tinggi akan dapat meningkatkan struktur modal perusahaan. Struktur modal adalah suatu perbandingan antara banyaknya modal hutang dan modal ekuitas yang digunakan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Ross et al, 2012 dalam Santoso, 2013). Terdapat berbagai macam indikator dalam mengukur tingkat profitabilitas perusahaan, diantaranya adalah*Return on Asset* (ROA).

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 Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Dalam penelitiaan ini struktur asset tidak 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 asset mengindikasikan bahwa kenaikan struktur asset akan meningkatkan struktur modal. Perusahaan yang memiliki asset 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 asset tetap jangka panjang lebih besar, maka perusahaan tersebut akan banyak menggunakan kewajiban hipotik jangka panjang, dengan harapan asset tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya. Sebaliknya, perusahaan yang sebagian besar asset yang dimilikinya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kelanggengan tingkat profitabilitas masing – masing perusahaan, tidak begitu tergantung pada pembiayaan kewajiban jangka panjang dan lebih tergantung pada pembiayaan jangka pendek. Bagi para kreditur, kepemilikan asset pada perusahaan memperlihatkan komposisi, bahwa asset merupakan jaminan pengembalian kewajiban nya.

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 Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai totak aktiva perusahaan. Hasil penelitian sesuai dengan teori *deviden 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,

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 perusahan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Resiko perusahaan terhadap struktur modal

Variabel resiko perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal karena perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang stabil cenderung menggunakan kewajiban untuk menjalankan operasionalnya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi tidak perlu memiliki kewajiban yang besar demikian sebaliknya. Resiko perusahaan memiliki koefisien negatif hal ini berarti, tingkat resiko perusahaan perusahaan yang tinggi akan menurunkan penggunaan kewajiban perusahaan. Hasil penelitian mengemukakan rasio ini memiliki koefisien negative dengan struktur modal. Tingkat resiko perusahaan 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.

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

Pengaruh PertumbuhanPenjualan terhadap struktur modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Brigham dan Houston (2001; 39) 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 olehKrishnan (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 negatif terhadap struktur modal. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan akan lebih aman dalam menggunakan hutang sehingga semakin tinggi struktur modalnya

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan analisis data melalui pembuktian terhadap hipotesis dari pemasalahan yang diangkat mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014 yang telah dijelaskan pada BAB IV, maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut :

1. ROA berpengaruh signifikan terhadap struktur modal . Variabel ROA merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal dengan koefisien regresi 0,005 dan

nilai signifikan 0,037 > 0,05. Dengan demikian angka tersebut menunjukkan terdapat pengaruh antara ROA terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* di BEI tahun 2010-2014

2. Struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel struktur aset merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal dengan koefisien regresi 0,002 dan nilai signifikan 0,518 < 0,05. Dengan demikian angka tersebut menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* di BEI tahun 2011-2013
3. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel struktur aset merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal dengan koefisien regresi 0,001 dan nilai signifikan 0,000 < 0,05. Dengan demikian angka tersebut menunjukkan terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* di BEI tahun 2011-2013
4. Resiko perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal . Variabel resiko perusahaan merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal dengan koefisien regresi -0,027 dan nilai signifikan 0,039 > 0,05. Dengan demikian angka tersebut menunjukkan terdapat pengaruh antara resiko perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* di BEI tahun 2011-2013**.**
5. Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel resiko perusahaan merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal dengan koefisien regresi 0,014 dan nilai signifikan 0,000 > 0,05. Dengan demikian angka tersebut menunjukkan terdapat pengaruh antara likuditas terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* di BEI tahun 2011-2013**.**

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 issu-issu nasional maupun internasional karena sangat mempengaruh pasar modal.
2. Peneliti menyadari sekali bahwa penelitian ini sangat jauh dari sempurna baik dari segi faktor yang diteliti maupun jumlah data ,untuk itu disarankan kepada peneliti selanjutnya agar kiranya menambah variabel-variabel yang belum dimasukan didalam model penelitian ini dan menambah jumlah sampel dan populasi sehingga penelitian yang akan datang lebih sempurna.

DAFTAR PUSTAKA

Abiprayasa Kawiswara Weko Hartoyo, Muhammad Khafid, Linda Agustina,2014, Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Tekstil dan Garmen di BEI, *Accounting Analysis Journal 3 th 2014*

Ade Gunawan, 2011, Pengaruh Profitabilitas Dan Perputaran Aktiva Terhadap Struktur Modal, *Jurnal Manajemen & Bisnis Vol 11 No. 01 April 2011 ISSN 1693-7619*

Bambang Supomo dan Nur Indriantoro, 2009, *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Pertama BPFE, Yogyakarta.

Bram Hadianto dan Christian Tayana. (2010). Pengaruh Risiko Sistematik, StrukturAktiva, Profitabilitas, dan Jenis Perusahaan Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Pertambangan: Pengujian Hipotesis Static-Trade Off.Jurnal Akuntansi, 2(1),15-39

Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2011. *Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 8. Semarang. Jakarta.

Chen, Shun-Yu., and Liu-Ju Chen. 2011. Capital Structure Determinants : An Empirical Study in Taiwan. *African Journal of Business Management*, 5 (27). pp. 10974-10983. ISSN 1993-8233.

Damayanti. 2013. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuh dan Profitabilitas terhadap Struktutr Modal Studi Empiris pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Perspektif Bisnis Juni 2013, Hal : 17-32 Vol. 1 No. 1 ISSN : 2338-5111

Devi Verena Sari, A. Mulyo Haryanto, 2013, Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2010, *Diponegoro Journal Of Management Volume 2, Nomor 3, Tahun 2013, Hal. 1*

Dewi Udayani dan Agung Suaryana, 2013, Pengaruh Profitabilitas Dan *Investment Opportunity Set* Pada Struktur Modal, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2 (2013): 299-314*

Djarwanto dan Pangestu Subagyo, 2009, *Statistik Induktif*, BPFE, Yogyakarta

Endang Sri Utami, 2013, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. *Fenomena,* Maret 2009, hal. 39-47 Volume 7, Nomor 1 ISSN 1693-4296

Farida Arini 2014. ”Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 13. No. 1. April. Hal. 39 – 56. Universitas Trisakti. Jakarta.*

Glenn Indrajaya, Herlina & Rini Setiadi. (2011). Pengaruh Struktur Aktiva, UkuranPerusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal: Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2007. Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi Nomor 6

Goey Lilian Oktaviani dan Mariana Ing Malelak, 2014, Analisa Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Struktur Modal Perusahaan, *Finesta Vol. 2, No. 2, 2014, 12-16*

Husnan, Suad. 2008. *Manajemen Keuangan : Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Buku 1. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.

I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama, 2014, Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 2014:514-530*

Ikatan Akuntansi Indonesia, 2009, Standar Akuntansi Keuangan

Imam Ghozali, 2012, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Undip, Semarang

Iwan Santoso, 2013, Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009 – 2011, *Jurnal Ekonomi Universitas Dian Nuswantoro Semarang, 2013*

Joni dan Lina. 2010. Faktor – Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 12(2), h: 81-96.

Kartini dan Tulus Arianto. 2008. ”Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur”. *Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol. 12. No. 1. Januari 2008. Hal. 11 – 21. Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.*

Khairin, Moehamad Yahdi dan Puji Harto. 2014. Pengaruh Growth Oppurtunity, Profitabilitas, Fixed Asset Ratio dan Risiko Pasar terhadap Struktur Modal. Diponegoro Journal of Accounting, Hal :1-12 Volume 3, Nomor 2 ISSN : 2337-3806

Myers, Stewart C. and Nicholas S. Majluf. 2007 . Corporate Financing and InvestmentDecisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal ofFinance Economic,* 13, pp: 187-221

Ni Putu Ayu Pudak Sari, 2014, Faktor – Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 2014:33-47*

Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahan*. Yogyakarta:BPFE Universitas Gadjah Mada.

Setiawati, Lusi, 2012, Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitablitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta, Jurnal Bisnis Dan Akuntansi April 2012

Sriwardany. (2007). *Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan*. Unpublished ungraduate thesis. Universitas Sumatera Utara, Medan.

Weston, J. Fred, Eugene F. Brigham. 2011. *Dasar- Dasar Manajelen Keuangan*. Jakarta: Erlangga