

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, UKURAN PERUSAHAAN, DAN
TINGKAT PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN *PROPERTY DAN REAL ESTATE* YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada
Program Studi Manajemen Universitas Negeri Padang*



OLEH :
SHAFIATUL FITRI
2011/1107680

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2015**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

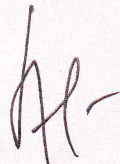
**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, UKURAN PERUSAHAAN, DAN
TINGKAT PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, TERHADAP STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Nama	: Shafiatul Fitri
TM/NIM	: 2011/1107680
Program Studi	: Manajemen
Keahlian	: Keuangan
Fakultas	: Ekonomi

Padang, Januari 2015

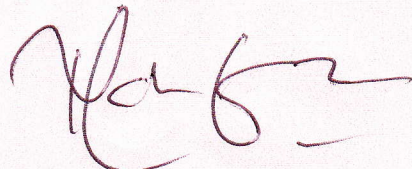
Disetujui Oleh:

Pembimbing I



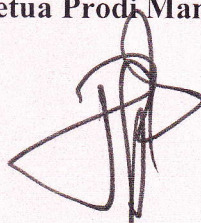
Erni Masdupi, Ph.D
NIP. 197404724 199802 2 001

Pembimbing II



Halkadri Fitra, SE, MM
NIP. 19800809 201012 1 003

Diketahui Oleh:
Ketua Prodi Manajemen



Rahmiati, S.E, M.Sc
NIP. 19740825 199802 2 001

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

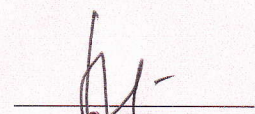
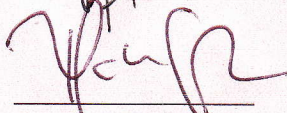
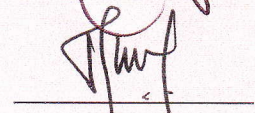
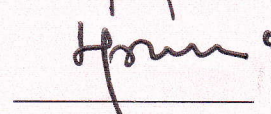
Dinyatakan lulus setelah dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, UKURAN PERUSAHAAN, DAN
TINGKAT PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, TERHADAP STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE*
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Nama : Shafitul Fitri
TM/NIM : 2011/1107680
Program Studi : Manajemen
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi

Padang, Februari 2015

Tim Penguji

No.	Jabatan	Nama	TandaTangan
1.	Ketua	: Erni Masdupi, Ph.D	
2.	Sekretaris	: Halkadri Fitra, S.E, A.K, M.M	
3.	Anggota	: Firman, S.E, M.Sc	
4.	Anggota	: Abel Tasman, S.E, M.M	

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Shafiatul Fitri
TM/NIM : 2011/ 1107680
Tempat/Tgl. Lahir : Ds. Baru Samadua, Aceh Selatan / 17 Februari 1994
Program Studi : Manajemen
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi
Alamat : Jalan Tanah Datar IV No. 110 Siteba, Padang
No. Hp/Telp. : 085260121994
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI

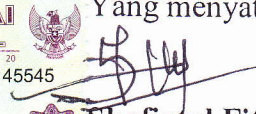
Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Karya tulis (skripsi) saya ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (sarjana), baik di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini merupakan gagasan, rumusan dan penilaian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain kecuali arahan tim pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan menyebutkan nama pengarang dan mencantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis ini **Sah** apabila telah ditanda tangani **Asli** oleh tim pembimbing, tim penguji, dan Ketua Program Studi.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar sarjana yang diperoleh karena karya tulis saya ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Padang, Februari 2015

Yang menyatakan


Shafiatul Fitri



ABSTRAK

Shafiatul Fitri, 2011/1107680. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui 1) pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI, 2) pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI dan, 3) pengaruh tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Penelitian ini merupakan penelitian kausatif dengan menggunakan teknik pengumpulan data menggunakan metode teknik observasi dokumentasi, sedangkan sumber data diperoleh dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan situs-situs terkait lainnya yang diperlukan. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2013. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 125 perusahaan tahun pengamatan 2009-2013. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan program SPSS20.

Hasil penelitian menunjukkan (1) struktur aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI, (2) ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI, (3) tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.

Kata Kunci : struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, struktur modal.

KATA PENGANTAR



Puji dan syukur penulis sampaikan kehadirat Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya yang telah memberikan kemudahan pada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **“Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”**. Skripsi ini merupakan salah satu syarat guna menyelesaikan pendidikan program S-1 dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Penulis mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah memberikan dukungan dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini. Oleh karena itu, perkenankan penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Ibu Erni Masdupi, SE, M.Si, Ph.D selaku pembimbing I dan Bapak Halkadri Fitra, SE, MM selaku Pembimbing II yang telah memberikan ilmu, pengarahan, masukan serta waktu bimbingan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak Firman, SE, M.Sc, dan Bapak Abel Tasman, SE, MM, selaku penguji yang telah banyak memberikan saran dan perbaikan dalam penyelesaian skripsi ini.

3. Bapak Prof. Dr. Yunia Wardi, Drs, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
4. Ibu Rahmiati, SE, M.Sc dan Bapak Gesit Thabrani, SE, MT selaku Ketua dan Sekretaris Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
5. Ibu Vidya Rini Dwita, SE, MM selaku dosen Pembimbing Akademik (PA).
6. Bapak Supan Weri Mandar, S.Pd selaku staf tata usaha Program Studi Manajemen yang telah membantu dalam kelancaran proses administrasi.
7. Seluruh pegawai Perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
8. Teristimewa penulis ucapkan kepada Ayahanda tercinta Hasbi Zas, Ibunda tercinta Laida, Abang tersayang Akhtari Maqbul yang telah memberikan perhatian, kasih sayang, doa dan dukungan baik moril maupun materil kepada penulis sehingga penulis bisa menyelesaikan studi dan skripsi ini.
9. Sahabat terbaik (Arif, Kholis, Gettri, Mia, Ningsih, Olla, Putri, Yusna) yang sama-sama berjuang dan selalu memberikan dukungan dan semangat yang luar biasa kepada penulis dalam penyelesaian skripsi ini.
10. Sahabat Always yang selalu memberikan dukungan dan semangat yang luar biasa kepada penulis dalam penyelesaian skripsi ini.
11. Rekan-rekan Formi Madani yang selalu memberikan dukungan dan semangat yang luar biasa kepada penulis dalam penyelesaian skripsi ini.
12. Rekan-rekan seperjuangan Manajemen 2011 yang senantiasa berbagi ilmu, memberikan motivasi dan membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, serta untuk semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Penulis ingin mengucapkan terima kasih. Semoga bantuan, bimbingan, petunjuk, arahan dan kerja sama yang diberikan tidak sia-sia di kemudian hari dan semoga menjadi amal ibadah dan mendapat balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi kesempurnaan skripsi ini.

Padang, Februari 2015

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
BAB 1 PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Penelitian	1
B. Identifikasi Masalah	10
C. Batasan Masalah	10
D. Rumusan Masalah	11
E. Tujuan Penelitian	11
F. Manfaat Penelitian	11
BAB 2 KAJIAN TEORI	
A. Kajian Teori	
1. Kebijakan Struktur Modal	13
a. Pengertian Struktur Modal	13
b. Unsur-Unsur Struktur Modal	14
c. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal	17
d. Proksi Struktur Modal	19
e. Teori Struktur Modal	21
f. Struktur Modal yang Optimal	27
2. Struktur Aktiva	27
a. Pengertian Struktur Aktiva	27
b. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal	32
3. Ukuran Perusahaan	33
a. Pengertian Ukuran Perusahaan	33
b. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal	34

4. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan	35
a. Pengertian Tingkat Pertumbuhan Perusahaan	35
b. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal	36
5. Penelitian Terdahulu	37
B. Kerangka Konseptual	39
C. Perumusan Hipotesis	41
BAB 3 METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian	42
B. Objek Penelitian	42
C. Populasi dan Sampel	42
1. Populasi	42
2. Sampel	43
D. Jenis dan Sumber Data	45
1. Jenis Data	45
2. Sumber Data	45
E. Teknik Pengumpulan Data	45
F. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	46
1. Variabel <i>Dependen</i> (Y)	46
2. Variabel <i>Independen</i> (X)	46
G. Teknik Analisis Data	48
1. Analisis Deskriptif	48
2. Pengujian Asumsi Klasik	49
a. Uji Normalitas	49
b. Uji Multikolonieritas	49
c. Uji Autokorelasi	50
d. Uji Heteroskedastisitas	50
3. Uji Kelayakan Model (<i>Goodness of Fit Test</i>)	51
a. Analisis Regresi Berganda	51
b. Ujikoefisien Determinasi (R^2)	51
c. Uji <i>F</i> Statistik	52
d. Uji Hipotesis (Uji <i>t</i>)	52

BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian	53
1. Pasar Modal Indonesia	53
2. Perusahaan Sampel	55
B. Analisis Data	56
1. Analisis Deskriptif	56
a. Struktur Modal	57
b. Struktur Aktiva	58
c. Ukuran Perusahaan	58
d. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan	59
2. Uji Asumsi Klasik	60
a. Uji Normalitas	60
b. Uji Multikolinieritas	61
c. Uji Autokorelasi	62
d. Uji Heterokedastisitas	63
3. Analisis Regresi Berganda	64
4. Uji Kelayakan Model	65
a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	65
b. Uji F Statistik	66
5. Uji Hipotesis (Uji t)	67
C. Pembahasan	68

BAB 5 SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan	73
B. Saran	73

DAFTAR KEPUSTAKAAN	76
---------------------------	----

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1 Data LTDER Beberapa Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di BEI	4
Tabel 2 Data Struktur Aktiva Beberapa Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di BEI	6
Tabel 3 Data Ukuran Perusahaan Beberapa Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di BEI	7
Tabel 4 Data Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Beberapa Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di BEI	8
Tabel 5 Penelitian-penelitian Terdahulu yang Terkait dengan Struktur Modal	38
Tabel 6 Sampel Penelitian	44
Tabel 7 Analisis Deskriptif Variabel Penelitian	56
Tabel 8 Hasil Uji Normalitas	60
Tabel 9 Hasil Uji Multikolenearitas	61
Tabel 10 Hasil Uji Autokorelasi	62
Tabel 11 Analisis Regresi Berganda	64
Tabel 12 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	66

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1 Kerangka Konseptual	41
Gambar 2 <i>Scatter ploat</i>	63

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Data Struktur Modal (LTDER), Struktur Aktiva (AST), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan (TOBIN'S Q) Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013	79
Lampiran 2 Data Struktur Modal (LTDER), StrukturAktiva (AST), Ukuran Perusahaan (SIZE), Tingkat Pertumbuhan Perusahaan (Tobins'Q), (SQRT_LTDER), dan (SQRT_AST), Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013	83
Lampiran 3 Hasil Olahan Data	86

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dewasa ini, dunia bisnis sedang memasuki era globalisasi yang ketat dimana mengakibatkan persaingan semakin tajam, sehingga setiap perusahaan dituntut untuk senantiasa berproduksi secara produktif dan efisien bila ingin tetap memiliki keunggulan bersaing. Perusahaan yang memiliki keunggulan yang berbeda dengan pesaing harus menggunakan prinsip-prinsip ekonomi, tidak hanya berfokus pada laba maksimum, melainkan juga berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemiliknya. Sehingga, perusahaan harus memiliki rencana strategis yang disusun dalam rangka untuk mencapai tujuan yang diinginkan oleh perusahaan.

Selain itu, jika dilihat dari keadaan ekonomi yang kurang stabil di Indonesia akhir-akhir ini, mengakibatkan para investor baik dari dalam negeri maupun luar negeri lebih berhati-hati dalam menginvestasikan dananya di pasar modal Indonesia. Para investor pastinya akan memilih perusahaan yang mampu menghasilkan pengembalian modal yang tinggi dan dapat mempertahankan tingkat pertumbuhannya. Hal ini menuntut setiap perusahaan untuk mempunyai keunggulan bersaing yang unik dan lebih kompetitif dari perusahaan lainnya. Dengan demikian, setiap perusahaan akan bersaing secara sehat dalam menghasilkan tingkat pengembalian modal yang tinggi.

Seiring dengan meningkatnya minat para investor terhadap tingkat pengembalian modal yang tinggi, struktur modal telah menjadi faktor pertimbangan yang cukup penting di dalam sebuah perusahaan, hal ini terkait dengan tingkat risiko dan pendapatan yang akan diterima. Dalam melihat struktur modal perusahaan, investor tidak dapat dipisahkan dari informasi perusahaan berupa laporan keuangan yang dikeluarkan setiap tahunnya. Dalam laporan keuangan dapat dilihat informasi tentang modal perusahaan.

Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham (Weston & Copelan, 1997:19). Sedangkan menurut Bambang (2001:282) struktur modal juga dapat didefinisikan sebagai pertimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Semakin besar 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. Hal ini mengakibatkan semakin sedikit jumlah laba bersih sesudah pajak yang akan diterima oleh perusahaan (Brigham and Houston, 2001:5).

Di dalam menetapkan dana jangka panjang, setiap perusahaan harus menghitung pembiayaan dengan lebih baik, agar bisa menghasilkan struktur modal yang optimal. Perusahaan yang mempunyai struktur modal yang optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula, sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, melainkan juga para pemegang saham akan memperoleh keuntungan tersebut (Brigham and Houston, 2001:6)

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan. Jika dilihat dari sektor *Property* dan *Real Estate*, struktur modal merupakan keputusan pendanaan yang paling utama dalam mengelola seluruh kegiatan operasional perusahaan. Dilihat dari tahun sebelumnya, krisis pada tahun 2008 bersumber dari banyaknya kredit macet perumahan (*suprime mortgage*) akibat pemberian kredit yang kurang selektif. Krisis di Amerika tersebut akhirnya berdampak pada perekonomian dunia. Indonesia juga tidak luput dari dampak tersebut, bahkan pasar modal di Indonesia juga sempat ditutup untuk menghindari jatuhnya harga saham ke level yang lebih rendah lagi. Dengan demikian, tanpa adanya pengelolaan keputusan pendanaan yang optimal di dalam perusahaan tersebut, maka seluruh aktivitas perusahaan baik untuk posisi keuangan maupun operasional akan terganggu. Struktur modal yang baik ataupun buruk akan mempunyai efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang besar terutama bagi perusahaan yang terlalu banyak menggunakan hutang dalam usahanya. Beban tetap yang harus ditanggung perusahaan menjadi semakin besar dan akan meningkatkan risiko finansial yaitu risiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran-angsuran hutangnya (Lukas, 2003:254).

Sektor *Property* dan *Real Estate* merupakan salah satu peluang bisnis yang diperkirakan semakin meningkat. Pertumbuhan ekonomi nasional yang terus membaik dan permintaan masyarakat yang semakin besar, membuat para pengembang *Property* dan *Real Estate* semakin gencar memanfaatkan peluang

pasar yang belakangan ini kian terbuka lebar. Posisi pasar *Property* dan *Real Estate* di Indonesia cukup menjanjikan karena ditopang oleh perekonomian yang terus tumbuh positif. IHSG *Property* dan *Real Estate* pasca krisis ekonomi 2008 menunjukkan tren yang meningkat. Potensi *Property* dan *Real Estate* Indonesia sangat menjanjikan dibandingkan di negara-negara lain di kawasan ASEAN. Harga *Property* dan *Real Estate* di Indonesia termasuk yang paling murah, sementara imbal hasilnya sangat besar. Semakin bertumbuhnya sektor *Property* dan *Real Estate* ditandai oleh meningkatnya nilai penjualan *Property* dan *Real Estate* sepanjang tahun 2010. Dengan perkataan lain sektor *Property* dan *Real Estate* memiliki tingkat daya saing yang cukup tinggi, dan memiliki prospek yang cukup menjanjikan di masa depan (Sumber: Bank Indonesia). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa perusahaan *Property* dan *Real Estate* akan terus mengalami pertumbuhan yang cukup baik untuk kedepannya, dan diharapkan juga mempunyai struktur modal yang baik juga.

Berikut ini disajikan data tentang struktur modal perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI dari tahun 2009-2013 yang diukur dengan LTDER (*Long Term Debt to Equity Ratio*).

Tabel 1 Data LTDER Beberapa Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI

Nama Perusahaan	LTDER (X)				
	2009	2010	2011	2012	2013
PT Bekasi Asri Pemula Tbk	0,57	0,37	0,29	0,13	0,10
PT Alam Sutera Realty Tbk	0,41	0,30	0,19	0,64	1,00
PT Sentul City Tbk	0,08	0,07	0,71	0,14	0,33
PT Ciputra Development Tbk	0,01	0,03	0,10	0,24	0,32

Sumber: Data IDX yang sudah diolah

Tabel 1 memperlihatkan perkembangan LTDER beberapa perusahaan *Property* dan *Real Estate* dari tahun 2009-2013, dimana LTDER mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Tingkat LTDER tertinggi terdapat pada PT Alam Sutera Realty Tbk pada tahun 2013 yaitu sebesar 1,00 kali. Artinya setiap satu rupiah modal perusahaan pada tahun tersebut digunakan untuk menjamin 1 kali hutang jangka panjangnya. Sedangkan untuk LTDER terendah dimiliki oleh PT Ciputra Development Tbk pada tahun 2019 yaitu sebesar 0,01 kali. Hal ini menunjukkan bahwa setiap satu rupiah modal perusahaan digunakan untuk menjamin 0,01 kali hutang jangka panjangnya. Tinggi rendahnya struktur modal menunjukkan bahwa semakin besar atau semakin kecil jumlah pinjaman jangka panjang akan berdampak pada laba operasi yang digunakan untuk membayar bunga dan angsuran pinjaman.

Struktur modal yang selalu berfluktuasi terjadi karena dipengaruhi beberapa faktor. Untuk dapat mengoptimalkan struktur modal maka perlu diperhatikan beberapa faktor yang mempengaruhinya. Menurut Brigham (2001:39) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal salah satunya adalah struktur aktiva. Struktur aktiva merupakan penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap (Lukman, 2007:9). Semakin tinggi struktur aktiva maka semakin tinggi struktur modalnya, yang berarti semakin besar aktiva tetap yang dapat dijadikan agunan hutang oleh perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah struktur aktiva dari suatu perusahaan, maka semakin rendah pula kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin hutang jangka panjangnya. Hal ini sesuai dengan

teori Brigham and Houston (1996:39) bahwa perusahaan yang aktivasnya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak hutang. Berikut ini disajikan data tentang struktur aktiva beberapa perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI dari tahun 2009-2013 yang diukur dengan AST (*Asset Structure*).

Tabel 2 Data Struktur Aktiva Beberapa Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI

Nama Perusahaan	AST (X)				
	2009	2010	2011	2012	2013
PT Bekasi Asri Pemula Tbk	0,006	0,003	0,005	0,25	0,26
PT Alam Sutera Realty Tbk	0,01	0,03	0,06	0,64	0,81
PT Sentul City Tbk	12,26	0,006	8,58	0,67	0,38
PT Ciputra Development Tbk	0,04	0,21	0,20	0,53	0,52

Sumber : Data IDX yang sudah diolah

Berdasarkan Tabel 2 terlihat bahwa struktur aktiva pada beberapa perusahaan *Property* dan *Real Estate* dari tahun 2009-2013 mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Struktur aktiva tertinggi terdapat pada perusahaan PT Sentul City Tbk pada tahun 2009 yaitu sebesar 12,26 kali. Artinya setiap satu rupiah total aktiva menggunakan aktiva tetap sebesar 12,26 kali. Sedangkan struktur aktiva terendah terjadi pada perusahaan PT Bekasi Asri Pemula pada tahun 2010 yaitu sebesar 0,003 kali. Artinya setiap satu rupiah total aktiva menggunakan aktiva tetap sebesar 0,003 kali. Jika dikaitkan dengan Tabel 1, tingginya struktur aktiva tidak mampu menjamin tingginya struktur modal pada suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi struktur modal yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan (*size*) merupakan salah satu faktor yang penting

yang menjadi pertimbangan didalam mengambil keputusan berkaitan dengan struktur modal. Perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki struktur modal perusahaan yang tinggi, hal ini dikarenakan perusahaan besar membutuhkan suntikan dana untuk meningkatkan penjualan perusahaan tersebut. Berikut ini disajikan data tentang ukuran perusahaan beberapa perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI dari tahun 2009-2013 yang diukur dengan *Ln Sales*.

Tabel 3 Data Ukuran Perusahaan Beberapa Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI

Nama Perusahaan	Sales				
	2009	2010	2011	2012	2013
PT Bekasi Asri Pemula Tbk	63.588.845.258	54.492.641.149	30.644.388.574	25.179.996.061	40.154.840.297
PT Alam Sutera Realty Tbk	419.459.034.350	790.933.749.220	1.381.046.263.518	2.446.413.889.000	3.684.239.761.000
PT Sentul City Tbk	162.658.608.611	443.547.589.878	457.832.705.353	622.705.425.776	961.988.029.182
PT Ciputra Development Tbk	1.332.371.525.317	1.692.687.370.087	2.178.331.003.289	3.322.669.123.181	5.077.062.064.784

Sumber: Data IDX yang sudah diolah

Pada Tabel 3 diketahui perkembangan total *sales* beberapa perusahaan tahun 2009-2013 mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Ukuran perusahaan yang terbesar terdapat pada PT Ciputra Development Tbk pada tahun 2013 yaitu sebesar Rp. 5.077.062.064.784. Artinya pada tahun tersebut perusahaan mampu meningkatkan total penjualannya sebesar Rp. 5.077.062.064.784. Sedangkan ukuran perusahaan terkecil terdapat pada PT Bekasi Asri Pemula Tbk yaitu pada

tahun 2012 sebesar Rp. 25.179.996.061. Artinya pada tahun tersebut perusahaan mampu meningkatkan total penjualannya sebesar Rp. 25.179.996.061. Jika dibandingkan dengan Tabel 1, kecenderungan peningkatan atau penurunan total *sales* dari tahun ke tahunnya diikuti dengan peningkatan atau penurunan struktur modal (LTDER). Dengan demikian, besar kecilnya ukuran perusahaan sangat berpengaruh terhadap struktur modal sebuah perusahaan.

Selanjutnya faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah tingkat pertumbuhan perusahaan. Sebuah perusahaan dikatakan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi pada umumnya tergantung pada modal dari luar perusahaan. Sedangkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah menggunakan kebutuhan modal yang relatif kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba ditahan.

Berikut ini disajikan data tentang tingkat pertumbuhan perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI dari tahun 2009-2013 yang diukur dengan *Tobin's Q*.

Tabel 4 Data Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Beberapa Perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI

Nama Perusahaan	<i>Tobin's Q (%)</i>				
	2009	2010	2011	2012	2013
PT Bekasi Asri Pemula Tbk	0,33	0,31	0,31	0,25	0,24
PT Alam Sutera Realty Tbk	0,31	0,34	0,35	0,36	0,39
PT Sentul City Tbk	0,99	0,13	0,99	0,18	0,26
PT Ciputra Development Tbk	0,16	0,18	0,25	0,30	0,34

Sumber: Data IDX yang sudah diolah

Berdasarkan Tabel 4 memperlihatkan tingkat pertumbuhan perusahaan pada beberapa perusahaan *Property dan Real Estate* dari tahun 2009-2013 mengalami fluktuasi tetapi cenderung meningkat setiap tahunnya. Tingkat

pertumbuhan tertinggi terdapat pada perusahaan PT Sentul City Tbk pada tahun 2009 dan 2011 yaitu sebesar 0,99%. Sedangkan tingkat pertumbuhan perusahaan terendah terjadi pada perusahaan yang sama pada PT Sentul City Tbk pada tahun 2010 yaitu sebesar 0,13%. Jika dikaitkan dengan struktur modal (Tabel 1) terlihat kecenderungan peningkatan dan penurunan pada struktur modal diikuti dengan peningkatan atau penurunan pada tingkat pertumbuhan perusahaan. Ini menandakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal.

Besar kecilnya suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal. Semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula kesempatan melakukan investasi dan memperoleh akses ke sumber dana. Dengan demikian peneliti tertarik untuk meneliti kasus tersebut, peneliti termotivasi untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat struktur modal pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini dilakukan untuk mengembangkan penelitian sebelumnya, mengingat pentingnya informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya hutang yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan latar belakang inilah penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul : **“Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan pada latar belakang masalah di atas, dapat diidentifikasi beberapa permasalahan yaitu :

1. Struktur modal perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI cenderung berfluktuasi setiap tahunnya.
2. Kecenderungan peningkatan dan penurunan pada struktur aktiva diikuti dengan peningkatan penurunan pada struktur modal.
3. Kecenderungan peningkatan dan penurunan pada ukuran perusahaan diikuti dengan peningkatan penurunan pada struktur modal.
4. Kecenderungan peningkatan dan penurunan pada tingkat pertumbuhan perusahaan diikuti dengan peningkatan dan penurunan pada struktur modal.
5. Hasil penelitian yang dilakukan terdahulu tidak memiliki hasil yang konsisten sehingga perlu dilakukan penelitian berikutnya.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan agar penelitian ini lebih fokus dan terarah, maka peneliti perlu membatasi masalah yang akan diteliti yaitu sejauh mana pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah, dalam penelitian ini masalah yang akan diteliti dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI?
3. Bagaimana pengaruh tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI?

E. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian, maka tujuan penelitian ini dilakukan untuk menguji dan menganalisis:

1. Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
3. Pengaruh tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.

F. Manfaat Penelitian

Peneliti mengharapkan penelitian ini agar dapat bermanfaat bagi semua pihak baik bagi peneliti itu sendiri maupun bagi pihak-pihak lainnya, diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Bagi penulis, untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. Bagi investor, menambah informasi bagi investor pasar modal untuk pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang optimal dengan melihat struktur modal perusahaan.
3. Bagi perusahaan, dapat meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat meningkatkan struktur modal untuk mendapatkan laba maksimal dimasa mendatang
4. Bagi peneliti selanjutnya, dapat dijadikan sebagai referensi yang akan mengadakan kajian lebih luas dalam bahasan ini.

BAB 2

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teoritis

1. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Menurut Irham (2012:106) gambaran dari dua proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Oleh karenanya, struktur modal terdiri dari uang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Agus (2001:125) juga menjelaskan bahwa struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur keuangan adalah perimbangan antara utang dengan modal sendiri. Dengan kata lain struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan.

Menurut (Najmudin, 2011:293) mengatakan secara umum perusahaan dapat memilih diantaranya banyak struktur modal alternatif. Pilihan tersebut dapat dilakukan misalnya dengan cara mengeluarkan sejumlah sekuritas hutang atau sebaliknya hanya melibatkan jumlah utang yang sedikit. Sedangkan menurut (Horne & John, 1998:474) struktur modal adalah gabungan (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditujukan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa. Penentuan tentang proporsi tertentu dari total modal

yang di butuhkan perusahaan akan didanai dengan hutang dan ekuitas (Najmudin, 2011:294). Pembahasan mengenai struktur modal ini sangat penting untuk dipahami karena berkaitan dengan pengambilan keputusan dalam memilih jenis sumber dana, baik yang diperoleh dari dalam perusahaan sendiri (berupa laba ditahan) maupun diluar perusahaan yang bersifat *uncontrollable*. Perusahaan harus menetapkan beberapa faktor kemudian menetapkan struktur modal yang ditargetkan, juga melibatkan perimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian, yaitu: menggunakan hutang lebih banyak untuk memperbesar risiko yang ditanggung pemegang saham, serta menggunakan hutang lebih banyak juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan (Brigham & Houston, 1999:5).

Horne dan John (1998:478) juga mengatakan bahwa struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan pinjaman jangka panjang, maksudnya adalah berapa besar modal sendiri dan berapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan sehingga dapat optimal. Perusahaan yang mempunyai modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula, sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut. Struktur modal yang tidak optimal akan menimbulkan biaya modal yang terlalu besar, apabila hutang yang digunakan terlalu besar, maka akan menimbulkan biaya hutang yang besar, dalam penentuan struktur modal.

b. Unsur – Unsur Struktur Modal

Struktur modal di dalam perusahaan terdiri dari :

1) Modal sendiri

Bambang (2001:240) modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak tertentu lamanya. Ditinjau dari segi likuiditas, modal sendiri merupakan dana jangka panjang yang bersifat relatif permanen. Modal sendiri pada perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT), terdiri dari :

a) Saham Biasa (*Common Stock*)

Bambang (2001:241) juga menjelaskan saham biasa adalah saham yang menunjukkan bukti kepemilikan sebenarnya yang diterbitkan oleh perusahaan. Pada umumnya pemegang saham biasa akan mendapatkan deviden pada akhir periode jika perusahaan memperoleh laba. Apabila perusahaan tidak memperoleh laba atau merugi, pemegang saham biasa tidak mendapatkan deviden. Selama kerugian itu pula perusahaan tidak akan membayar deviden. Sedangkan menurut Keown et al (2000:544) nilai akhir saham biasa sebagian tergantung pada pengembalian yang diharapkan diterima oleh investor dari pemilikan saham.

b) Saham Preferen (*Preferent Stock*)

Menurut Weston dan Brigham (2004) saham preferen adalah suatu jenis surat berharga campuran. Saham ini mirip dengan obligasi dalam hal-hal tertentu dan mirip dengan saham biasa dalam hal-hal lainnya. Keistimewaan saham preferen adalah dalam hal pembagian deviden dan dalam hal pembagian kekayaan. Deviden saham preferen akan dibayarkan

terlebih dahulu oleh perusahaan dan sisanya baru dibagikan kepada pemegang saham biasa. Dividen saham preferen dinyatakan dalam suatu persentase tertentu dari nilai nominalnya. Dan jika suatu perusahaan dilikuidasi, maka dalam pembagian kekayaan, pemegang saham preferen didahulukan daripada pemegang saham biasa.

c) Laba Ditahan (*Retained Earning*)

Laba ditahan menurut Weston dan Brigham (2004) merupakan pos neraca yang menunjukkan jumlah keseluruhan dari laba yang tidak dibagikan sebagai dividen sepanjang sejarah berdirinya perusahaan, laba ini diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Laba ditahan juga bisa dikatakan sebagai bagian dari laba perusahaan yang tidak dibagikan sebagai dividen. Apabila penahanan laba tersebut sudah sesuai dengan tujuan tertentu maka akan dibentuk sebuah cadangan. Namun, apabila perusahaan belum mempunyai penggunaan laba tersebut maka laba merupakan keuntungan yang ditahan.

2) Modal Asing

Menurut Bambang (2001:227) modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya hanya sementara dalam operasional perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan. Modal asing yang berasal dari kreditur tersebut menjadi hutang yang harus dilunasi kembali ada saat jatuh tempo. Dalam struktur modal, yang dimaksud modal asing adalah hutang jangka panjang yaitu hutang atau kewajiban yang pembayarannya dilakukan dalam jangka waktu lebih dari 10 tahun.

c. **Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Menurut Brigham dan Houston (2011:6) terdapat beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal:

1. Stabilitas penjualan

Suatu perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat secara aman mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2. Struktur aset

Perusahaan yang memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Aset umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan dapat menjadi jaminan yang baik, sementara tidak untuk aset dengan tujuan khusus. Jadi, perusahaan *real estate* biasanya memiliki *leverage* yang tinggi sementara pada perusahaan yang terlibat dalam bidang penelitian teknologi, hal seperti ini tidak berlaku.

3. *Leverage* operasi

Jika hal yang lain dianggap sama, perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan *leverage* keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki rasio usaha yang lebih rendah.

4. Tingkat pertumbuhan

Jika hal yang lain dianggap sama, maka perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Namun, pada waktu yang bersamaan, perusahaan tersebut

seringkali menghadapi ketidakpastian yang lebih tinggi, cenderung akan menurunkan keinginan mereka untuk menggunakan hutang.

5. Profitabilitas

Sering kali diamati bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit.

6. Pajak

Bunga merupakan beban pengurangan pajak, dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi, makin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka makin besar keunggulan dari utang.

7. Kendali

Pengaruh utang dibanding saham pada posisi kendali suatu perusahaan dapat memengaruhi struktur modal.

8. Sikap manajemen

Tidak ada yang dapat membuktikan bahwa satu struktur modal mengarah pada harga saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan struktur yang lain.

9. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat.

Tanpa mempertimbangkan analisis manajemen sendiri atas faktor *leverage* yang tepat bagi perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat sering kali akan memengaruhi keputusan struktur keuangan.

10. Kondisi pasar

Kondisi pasar saham dan obligasi mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang dapat memberikan arah penting pada struktur modal optimal suatu perusahaan.

11. Kondisi internal perusahaan

Kondisi internal suatu perusahaan sendiri juga dapat berpengaruh pada sasaran struktur modalnya.

12. Fleksibilitas keuangan

Fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk menghimpun modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk.

Sedangkan Bambang (2001:279) juga 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 utang yang lebih besar.

d. Proksi dari Struktur Modal

Menurut Irham (2012:187) dalam Smith, Skousen, Stice and Stice menjelaskan rasio tentang struktur modal, yaitu:

1) *Debt to Equity Ratio*

Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh kreditur dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

2) *Times Interest Earned*

Merupakan rasio untuk mencari perolehan bunga (J.Fred Weston). Rasio ini diartikan juga kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga sama seperti *coverage ratio*.

Sedangkan menurut Kasmir (2010:112) rasio struktur modal, yaitu:

1) *Debt to Assets Ratio (Debt Ratio)*

Merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Caranya adalah dengan membandingkan antara total utang dengan total aktiva.

2) *Fixed Charge Coverage*

Merupakan rasio yang menyerupai *times interest earned*. Hanya bedanya apabila perusahaan memperoleh hutang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa. Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang.

3) *Long term Debt to Equity Ratio*

Merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

Proksi yang digunakan dalam menentukan hutang jangka panjang pada penelitian ini adalah LTDER (*Long term Debt to Equity Ratio*). LTDER

mencerminkan besarnya proporsi antara total hutang jangka panjang dan total modal sendiri. Menurut Kasmir (2010:112) LTDER (*Long term Debt to Equity Ratio*) merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

$$\text{Long term debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Longtermdebt}}{\text{Total equity}} \times 100\%$$

Dari penjelasan diatas dapat dilihat bahwa sangat penting memperhatikan struktur modal suatu perusahaan karena struktur modal merupakan komponen sumber pembiayaan yang dapat digunakan oleh manajemen untuk investasi jangka panjang dengan memperhatikan biaya modal perusahaan.

e. Teori Struktur Modal

Menurut Najmudin (2011:294) teori struktur modal atau struktur keuangan dimulai oleh David Durand pada tahun 1952 yang mengemukakan bahwa perhitungan nilai perusahaan dapat dilakukan melalui tiga pendekatan. Periode kedua, Modigliani dan Miller (1958) mengeluarkan teori keuangan dan dianggap merupakan awal dari teori struktur modal. Dari sejumlah teori yang akan diuraikan, secara garis besar mengandung dua dasar pemikiran atau alasan perusahaan ketika membuat keputusan untuk memilih sumber dana tertentu. Struktur modal yang dibentuk dengan menyeimbangkan *benefit* (laba), misalnya berupa penghematan pajak kerana pembayaran bunga.

Menurut Lukas (1999:250) ada enam teori struktur modal, yaitu :

1) Model Modigliani Miller (MM) Tanpa Pajak

Asumsi-asumsi MM-tanpa pajak sebagai berikut :

- a) Risiko bisnis perusahaan diukur dengan σ EBIT (*deviasi standard earning before interest and tax*).
- b) Investor memiliki pengharapan yang sama tentang EBIT perusahaan di masa mendatang.
- c) Saham dan obligasi diperjualbelikan di suatu pasar modal yang sempurna.
- d) Hutang adalah tanpa risiko sehingga suku bunga pada hutang adalah suku bunga bebas risiko.
- e) Seluruh aliran kas adalah perpetuitas (sama jumlahnya setiap periode hingga waktu tak terhingga). Dengan kata lain, pertumbuhan perusahaan adalah nol atau EBIT selalu sama.
- f) Tidak ada pajak perusahaan maupun pajak pribadi.

2) Model Modigliani-Miller (MM) Dengan Pajak

Dengan adanya teori pajak ini, MM menyimpulkan penggunaan hutang (*leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (*a tax deductible expense*).

3) Model Miller

Tahun 1976, Miller menyajikan suatu teori struktur modal yang juga meliputi pajak untuk penghasilan pribadi. Pajak pribadi ini

adalah: 1) pajak penghasilan dari saham, dan 2) pajak penghasilan dari obligasi.

4) *Financial Distress* dan *Agency Cost*

Financial distress adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka akan timbul biaya kebangkrutan (*Bankruptcy Cost*) yang disebabkan oleh keterpaksaan menjual aktiva dibawah harga pasar, biaya likuidasi perusahaan, rusaknya aktiva tetap dimakan waktu sebelum terjual, dan sebagainya. *Bankruptcy cost* ini termasuk “*direct cost of financial distress*”.

Agency cost atau biaya keagenan adalah biaya yang timbul karena perusahaan menggunakan hutang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditor.

5) *Model Trade-Off*

Teori ini menyatakan bahwa peningkatan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan sampai tingkat tertentu, setelah itu penggunaan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya *Financial Distress* dan *Agency Problem*. Model ini memberikan tiga masukan penting:

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

yang besar. Perusahaan semacam ini harus menggunakan sedikit hutang.

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

6) Teori Informasi Tidak Simetris (*Asymmetric Information Theory*)

Awal dekade 1960-an, Gordon Donalson dari Harvard University mengajukan teori tentang informasi yang tidak simetris. *Asymmetric information* adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lain. Jika manajemen perusahaan ingin memaksimumkan nilai untuk pemegang saham baru, maka ada kecenderungan bahwa:

- a) jika perusahaan memiliki prospek yang cerah, manajemen tidak akan menerbitkan saham baru tapi menggunakan laba ditahan (supaya prospek cerah tersebut dapat dinikmati *current stockholder*).

- b) jika prospek kurang baik, manajemen menerbitkan saham baru untuk memperoleh dana.

Irham (2012:112) secara umum juga membahas teori tentang struktur modal ke dalam dua bagian yaitu:

1) *Balancing Theories*

Balancing Theories merupakan kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara mencari pinjaman baik ke perbankan atau juga dengan menerbitkan obligasi (*bonds*). Obligasi (*bonds*) adalah surat berharga (*commercial paper*) yang mencantumkan nilai nominal, tingkat suku bunga, dan jangka waktu dimana itu dikeluarkan baik itu oleh perusahaan ataupun *government* untuk kemudian dijual ke publik.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa menjual obligasi adalah artinya berhutang pada publik atau perusahaan melakukan penambahan *long-term liabilities* nya. Maka penerapan *balancing theories* juga memungkinkan diterapkan oleh suatu pemerintahan dengan cara melakukan pinjaman ke pihak asing seperti pemerintahan negara asing atau juga lembaga donatur internasional. Ada beberapa risiko yang harus ditanggung perusahaan pada saat kebijakan *balancing theories* diterapkan, yaitu:

- a) Jika perusahaan meminjam dana ke perbankan, maka dibutuhkan jaminan atau agunan seperti tanah gedung, kendaraan, dan sejenisnya.

- b) Jika kebutuhan dana dengan cara menjual obligasi.
- c) Risiko selanjutnya terhadap masalah yang dialami oleh perusahaan tersebut telah menyebabkan nilai perusahaan di mata publik terjadi penurunan, karena publik menilai kinerja keuangan perusahaan tidak baik khususnya dalam kemampuan manajemen struktur modal (*capital structure management*).

2) *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya. Seperti menjual gedung (*build*), tanah (*land*), peralatan (*inventory*) yang memiliki aset-aset lainnya, termasuk dengan menerbitkan atau menjual saham di pasar modal (*capital market*) dan dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earnings*).

Pada kebijakan *pecking order theory* artinya perusahaan melakukan kebijakan dengan cara mengurangi kepemilikan aset aset yang dimilikinya karena dilakukan kebijakan penjualan. Dampak lebih jauh perusahaan akan mengalami kekurangan aset karena dipakai untuk membiayai rencana aktivitas perusahaan baik yang sedang maupun yang akan, yang sedang seperti untuk membayar utang jatuh tempo, dan yang akan datang seperti untuk pengembangan produk baru (*new product*).

f. Struktur Modal yang Optimal

Menurut Brigham (2001:23) struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang memaksimumkan harga saham perusahaan, dan hal ini memerlukan rasio hutang yang lebih rendah daripada rasio hutang yang memaksimumkan EPS. Keown et al (2000:478) juga menjelaskan struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang meminimalkan biaya modal perusahaan sehingga memaksimumkan nilai perusahaan.

Menurut *trade off* model, struktur modal yang optimal merupakan keseimbangan antara penghematan pajak atas penggunaan hutang dengan biaya kesulitan akibat penggunaan hutang, sebab biaya dan manfaat akan saling meniadakan satu sama lain. Sedangkan menurut Sabar (2003:131) apabila struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, itu berarti tidak ada struktur modal yang terbaik. Tetapi apabila dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik atau optimal, yaitu struktur modal yang memaksimumkan nilai perusahaan.

2. Struktur Aktiva

a. Pengertian Struktur Aktiva

Menurut Mamduh dan Abdul (2007:13) aset didefinisikan sebagai sumber daya yang mempunyai potensi memberi manfaat ekonomis pada perusahaan pada masa-masa mendatang. Sumber daya yang mampu menghasilkan aliran kas masuk (*cash inflow*) atau kemampuan mengurangi kas keluar (*cash outflow*) bisa disebut sebagai aset. Sumber daya tersebut akan diakui (*recognized*) sebagai aset apabila:

- 1) Perusahaan memperoleh hak penggunaan aset tersebut sebagai hasil transaksi atau pertukaran pada masa lalu.
- 2) Manfaat ekonomis masa mendatang bisa diukur, diquantifikasikan dengan tingkat ketepatan yang memadai (*reasonable*).

Apabila ada sumber daya yang tidak bisa memenuhi kedua persyaratan di atas, maka sumber daya tersebut tidak bisa digolongkan sebagai aset, meskipun sumber daya tersebut mampu menghasilkan manfaat ekonomis pada masa-masa mendatang. Contoh-contoh sumber daya yang tidak memenuhi kualifikasi sebagai aset adalah: reputasi karyawan atau penduduk (atau komunitas) sekitar perusahaan, kontrak dengan manajemen, order pembelian.

Menurut Ross et al (2009:30) aset dikelompokkan menjadi aset lancar (*current*) atau aset tetap (*fixed*). Aset tetap adalah aset yang memiliki usia relatif panjang. Aset tetap dapat berwujud (*tangible*), seperti truk dan komputer, atau tidak berwujud (*intangible*), seperti merek dagang dan hak paten. Aset lancar memiliki usia kurang dari satu tahun. Ini artinya aset tersebut akan dapat diubah menjadi kas dalam waktu kurang dari 12 bulan. Sebagai contoh, persediaan biasanya akan dibeli dan dijual dalam waktu satu tahun sehingga dikelompokkan sebagai aset lancar. Kas itu sendiri sudah pasti adalah aset lancar. Piutang (utang pelanggan kepada perusahaan) juga merupakan aset lancar.

Menurut Keown et al (2005:36) aktiva perusahaan dimasukkan ke dalam tiga kategori :

1) Aktiva lancar

Aktiva lancar atau modal kerja kotor, meliputi aset-aset yang relatif mudah untuk dicairkan, yaitu yang diharapkan dapat diubah menjadi kas dalam satu tahun. Aktiva lancar terutama meliputi kas, piutang usaha, persediaan dan beban dibayar dimuka.

2) Aktiva tetap

Aktiva tetap meliputi peralatan dan perlengkapan, bangunan, dan tanah. Berapa usaha membutuhkan lebih banyak modal tambahan. Sebagai contoh, sebuah pabrik akan lebih membutuhkan banyak modal dibandingkan operasi perdagangan besar dan oleh karena itu, mempunyai aktiva tetap yang lebih besar.

3) Aktiva lain

Aktiva lain adalah semua aktiva yang bukan termasuk aktiva lancar atau aktiva tetap, sebagai contoh aset tidak berwujud seperti hak paten, hak cipta dan *good will*.

Sedangkan menurut Farah (2011:18) aktiva dapat diklasifikasikan menjadi:

1) Aktiva lancar (*current assets*)

2) Aktiva tidak lancar (*fixed assets*)

Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lainnya, yang diharapkan dapat dicairkan atau dikeluarkan menjadi uang tunai, dijual, atau dikonsumsi dalam periode berikutnya. Penyajian pos-pos aktiva lancar di dalam neraca didasarkan pada urutan likuiditas. Kelompok aktiva lancar terdiri dari :

- 1) Kas atau uang tunai yang dapat digunakan untuk membiayai operasi suatu organisasi. Uang tunai yang dimiliki oleh organisasi tetapi sudah ditentukan penggunaannya (misalnya, uang kas yang disisihkan) dapat dimasukkan ke dalam pos kas. Termasuk dalam pengertian kas adalah cek yang diterima dari para donator, langganan dan simpanan organisasi di bank dalam bentuk giro atau deposito.
- 2) Investasi jangka pendek, yaitu investasi yang sifatnya sementara (hanya jangka pendek), untuk memanfaatkan uang kas yang untuk beberapa waktu belum dibutuhkan dalam operasi. Syarat utama agar sebuah penanaman modal dapat dimasukkan ke dalam investasi jangka pendek adalah investasinya dapat dijual dengan cepat apabila organisasi membutuhkan uang. Termasuk ke dalam investasi jangka pendek adalah deposito di bank serta surat-surat berharga yang mudah diperjualbelikan.
- 3) Piutang dagang, yaitu tagihan kepada pihak lain, misalnya kreditur atau langganan, sebagai akibat adanya penjualan barang dagang secara kredit. Pada dasarnya, piutang tidak hanya timbul karena penjualan barang dagang secara kredit, tetapi bisa disebabkan oleh hal-hal lain, misalnya piutang dari penjualan aktiva tetap secara kredit, uang muka untuk pembelian atau kontrak kerja lainnya.
- 4) Persediaan, yaitu semua barang yang dijual oleh sebuah perusahaan perdagangan yang masih menumpuk di gudang (belum terjual). Untuk perusahaan manufaktur, persediaan yang dimaksud adalah persediaan bahan mentah, barang dalam proses dan barang jadi.

- 5) Aktiva lancar lain, misalnya sewa bayar di muka dan asuransi dibayar di muka.

Aktiva tidak lancar adalah aktiva yang mempunyai umur kegunaan relatif permanen atau jangka panjang lebih dari satu tahun. Termasuk ke dalam aktiva tidak lancar adalah investasi jangka panjang. Sedangkan aktiva tetap adalah kekayaan yang dimiliki organisasi yang bersifat fisik (tampak). Ada syarat-syarat yang harus dimiliki sebuah aktiva yang akan diklasifikasikan sebagai aktiva tetap. Di antaranya, aktiva yang dimiliki harus dapat digunakan dalam operasi yang bersifat permanen, artinya aktiva tersebut mempunyai umur kegunaan jangka panjang, atau tidak akan habis dipakai dalam satu periode kegiatan usaha. Termasuk kedalam kelompok aktiva tetap ini meliputi tanah yang di atasnya terdapat bangunan atau tempat aktivitas, misalnya sebagai lapangan, halaman, tempat parkir, bangunan, inventaris, kendaraan, perlengkapan, atau alat-alat lainnya.

Menurut Lukman (2007:9) struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Sedangkan Bambang (2008:298) mengatakan bahwa perusahaan yang sebagian besar aktivasnya berasal dari aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang. Perusahaan dengan jumlah aktiva tetap yang besar dapat menggunakan utang lebih banyak karena aktiva tetap dapat dijadikan jaminan yang baik atas pinjaman-pinjaman perusahaan.

Struktur aset (*Asset Structure* / AST) merupakan kombinasi jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut Yeniatie dan Nicken (2010) struktur aset (AST) merupakan kombinasi jumlah aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Perusahaan dengan aset yang dapat digunakan untuk jaminan akan lebih memilih untuk menggunakan penggunaan utangnya lebih banyak. Besarnya aktiva tetap suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan utang. Indikator yang digunakan dalam variabel ini yaitu:

$$AST = \frac{\text{Total Aktiva tetap}}{\text{Total aktiva}}$$

b. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Menurut Abdul (2007: 92) pada perusahaan yang struktur aktivanya sebagian besar berupa aktiva tetap, maka komposisi penggunaan utang akan lebih didominasi oleh utang jangka panjang, hal ini dimaksudkan untuk menjaga posisi likuiditas. Menurut Brigham dan Houston (2001: 39) struktur aset berhubungan dengan kekayaan perusahaan yang dapat dijadikan jaminan yang lebih fleksibel akan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan yang struktur aktivanya tidak fleksibel. Perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit akan lebih banyak menggunakan hutang karena investor akan selalu memberikan pinjaman apabila mempunyai jaminan.

Menurut Lukas (2003: 273) perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai agunan hutang cenderung menggunakan hutang yang relatif besar. Aktiva merupakan salah satu jaminan yang bisa menyakinkan pihak lain

untuk bisa memberikan pinjaman kepada perusahaan, sehingga perusahaan yang struktur asetnya lebih fleksibel akan lebih mudah memperoleh pinjaman.

3. Ukuran Perusahaan

a. Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan. Menurut Bambang (2001:279) besarnya suatu perusahaan juga mempengaruhi struktur modal perusahaan. Ukuran perusahaan dapat juga mempengaruhi struktur modal karena semakin besar suatu perusahaan akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar. Menurut Brigham dan Houston (2001:101) ukuran perusahaan menunjukkan skala besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diklasifikasikan berdasarkan berbagai cara antara lain dengan ukuran pendapatan, total aset dan total ekuitas.

Menurut Dina (2013) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva atau total penjualan bersih maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aktiva maka semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Sedangkan Farah dan Yolla (2009) mengatakan ukuran perusahaan sangat menentukan produktivitas sebuah perusahaan, semakin besar sebuah perusahaan maka akan semakin produktif pertumbuhan sebuah perusahaan tersebut, yang artinya perusahaan akan mempunyai lebih banyak proyek investasi dan memiliki pertumbuhan dan laba yang tinggi, sedangkan perusahaan kecil

membawa resiko yang lebih besar karena berbagai keterbatasan seperti kurangnya akses ke investor sehingga berjalan kurang efektif dan efisien.

Sebuah perusahaan bisa saja dikatakan sebagai perusahaan besar, jika kekayaan yang dimilikinya besar. Demikian pula sebaliknya, perusahaan tersebut dikatakan kecil, jika kekayaan yang dimilikinya sedikit. Biasanya masyarakat akan menilai besar kecilnya perusahaan dengan melihat bentuk fisik perusahaan. Dapat dibenarkan bahwa perusahaan yang dari luar terlihat megah dan besar diartikan sebagai perusahaan berskala besar. Namun, hal itu tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki kekayaan yang besar.

Menurut Najmudin (2011:316) ukuran perusahaan yaitu perusahaan yang berskala besar pada umumnya lebih mudah memperoleh hutang dibandingkan dari perusahaan kecil karena terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan-perusahaan besar. Perusahaan besar juga cenderung lebih terdiversifikasi dan lebih tahan terhadap risiko kebangkrutan. Menurut Dina (2013) penggunaan logaritma natural agar menghasilkan data yang tidak bias. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dapat diukur Ln dari *sales* yang dimiliki perusahaan dan dirumuskan sebagai berikut:

$$Size = Ln Sales.$$

b. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Menurut Mamduh (2004) perusahaan yang besar lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan eksternal. Besar kecilnya perusahaan sangat berpengaruh terhadap struktur modal, terutama berkaitan dengan kemampuan memperoleh pinjaman. Semakin besarnya ukuran perusahaan maka kebutuhan akan dana

juga akan semakin besar yang salah satunya dapat berasal dari pendanaan eksternal yaitu utang. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang kegiatan operasionalnya. Perusahaan besar memiliki keuntungan aktivitas serta lebih dikenal oleh publik dibandingkan dengan perusahaan kecil sehingga kebutuhan utang perusahaan yang besar akan lebih tinggi dari perusahaan kecil.

Perusahaan besar lebih mudah memperoleh pinjaman karena nilai aktiva yang dijadikan jaminan lebih besar dan tingkat kepercayaan bank atau lembaga keuangan jauh lebih tinggi. Secara teoritis perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian (*certainty*) yang lebih besar daripada perusahaan kecil sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan ke depan.

4. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

a. Pengertian Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Najmudin (2011) 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. Karena adanya faktor “*asymmetric information*” serta kenyataan bahwa *flotation cost* berhutang lebih rendah dari pada *flotation cost* menerbitkan saham biasa, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung menggunakan hutang yang lebih besar dari pada perusahaan dengan pertumbuhan rendah.

Menurut Weston & Copeland (1998:243) juga mengatakan bahwa tingkat keberhasilan kinerja perusahaan dilihat dalam tingkat pertumbuhan perusahaan suatu periode tertentu. Sri (2013) menjelaskan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Menurut Lang et al (1989) dalam Bambang dan Elen (2010) nilai tobin's Q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan perusahaan. Adapun formulanya yaitu:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{EMV+D}{EBV+D}$$

Dimana :

EMV = Nilai pasar ekuitas (harga saham x jumlah saham beredar)

EBV = Nilai buku dari total aktiva

D = Nilai buku dari total hutang

b. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2011:6) perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Namun, pada waktu yang bersamaan, perusahaan tersebut sering kali menghadapi ketidakpastian yang lebih tinggi, cenderung akan menurunkan keinginan mereka untuk menggunakan hutang. Menurut Sri (2013) menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan yang mempunyai prediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi di masa mendatang akan lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan. Dengan demikian perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang rendah akan lebih banyak menggunakan utang jangka panjang.

5. Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian yang telah dilakukan oleh Sumani (2012), secara simultan variabel ukuran perusahaan, kebijakan dividen, tingkat profitabilitas, leverage operasi, dan tingkat pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel kebijakan dividen, tingkat profitabilitas, dan leverage operasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh I Putu (2014), dengan judul pengaruh profitabilitas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal serta harga saham, hasil analisis untuk variabel terikat pertama menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Untuk variabel terikat kedua, hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan struktur aset tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Meidera (2012) dengan judul pengaruh profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menyimpulkan Profitabilitas (*Return On Assets/ROA*) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (*Long Term Debt to Equity Ratio*). Struktur Aktiva (*Fixed Assets to Total Assets/FATA*) berpengaruh positif

dan signifikan terhadap struktur modal (*Long Term Debt to Equity Ratio*) dan ukuran perusahaan (*SIZE*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (*Long Term Debt to Equity Ratio*).

Penelitian yang dilakukan Goey dan Mariana (2014) dengan judul pengaruh antara variabel profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap keputusan struktur modal perusahaan di industri properti pada periode 2008-2013. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan yang diukur dengan perubahan total aset tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan struktur modal perusahaan. Sedangkan pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap keputusan struktur modal perusahaan. Beberapa penelitian-penelitian terdahulu yang terkait dengan struktur modal terangkum pada Tabel 5.

Tabel 5. Penelitian-penelitian yang terkait dengan struktur modal

N o	Nama Peneliti	Independen Variabel	Dependen Variabel	Hasil Penelitian
1	Sumani (2012), Explanatory research	Ukuran perusahaan, kebijakan dividen, tingkat profitabilitas, leverage operasi,dan tingkat pertumbuhan.	Struktur Modal	Variabel kebijakan dividen, tingkat profitabilitas, dan leverage operasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktu modal.
2	I putu (2014), Regresi Linear Berganda	Profitabilitas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan	Struktur Modal	Profitabilitas dan struktur asset berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
3	Meidera	Profitabilitas,	Struktur	Profitabilitas berpengaruh

bersambung

Lanjutan

	(2012), Regresi Berganda	Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan (<i>size</i>)	Modal	positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan (<i>size</i>) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
4	Friska (2011), Regresi Berganda	Ukuran perusaan, Profitabilitas, Risiko bisnis, <i>Time interest earned</i> , dan pertumbuhan perusahaan	Struktur Modal	Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas, risiko bisnis, <i>time interest earned</i> dan pertumbuhan perusahaan juga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.
5	Goey dan Mariana (2014), Regresi Berganda	Profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, ukuran perusahaan	Struktur Modal	Profitabilitas dan pertumbuhan yang diukur dengan perubahan total asset tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan struktur modal perusahaan. Sedangkan pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap keputusan struktur modal perusahaan.

B. Sumber: Berbagai Jurnal

C. Kerangka Konseptual

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan pinjaman jangka panjang, maksudnya adalah berapa besar modal sendiri dan berapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan sehingga dapat optimal. Perusahaan yang mempunyai modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula, sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham

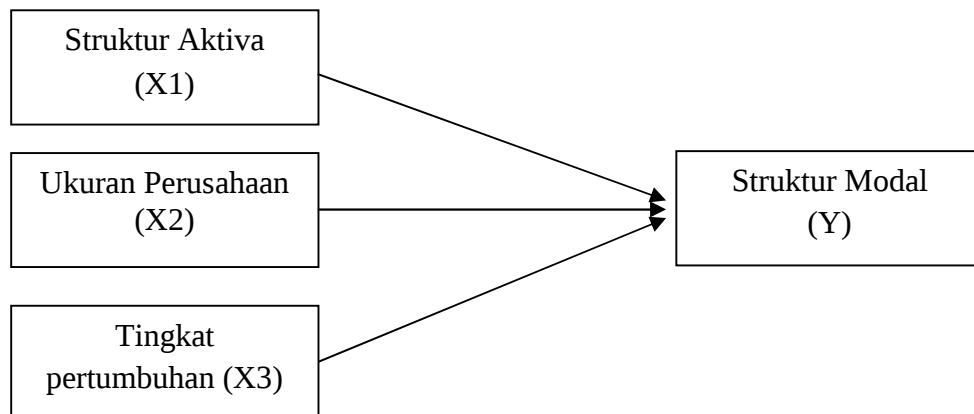
pun ikut memperoleh keuntungan tersebut. Struktur modal yang tidak optimal akan menimbulkan biaya modal yang terlalu besar.

Struktur aktiva yaitu perusahaan yang asetnya dapat dijadikan jaminan untuk hutang mempunyai kecenderungan yang lebih besar untuk menggunakan modal hutang. *Leverage* semakin meningkat karena meningkatnya aset berwujud atau rasio aktiva tetap terhadap total aset.

Ukuran perusahaan yaitu perusahaan yang berskala besar pada umumnya lebih mudah memperoleh hutang dibandingkan dari perusahaan kecil karena terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan-perusahaan besar. Perusahaan besar juga cenderung lebih terdiversifikasi dan lebih tahan terhadap risiko kebangkrutan. Rasio *leverage* berhubungan positif dengan ukuran perusahaan. Perusahaan besar mempunyai rasio mempunyai rasio *leverage* yang rendah.

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. Karena adanya faktor “*asymmetric information*” serta kenyataan bahwa *flotation cost* berhutang lebih rendah dari pada *flotation cost* menerbitkan saham biasa, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung menggunakan hutang yang lebih besar dari pada perusahaan dengan pertumbuhan rendah.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat digambarkan kerangka konseptual dari penelitian sebagai berikut:



Gambar 1

Kerangka Konseptual

D. Perumusan Hipotesis

Dari kerangka konseptual maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H1: Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI.
- H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI.
- H3: Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI.

BAB 5

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Penelitian ini melihat pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2013. Berdasarkan pendahuluan, kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur Aktiva (AST) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan (LTDER) pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Ukuran Perusahaan (*SIZE*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan (LTDER) pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan (*TOBIN'S Q*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan (LTDER) pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan maka dapat dikemukakan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi investor, hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan yang diteliti berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu tingkat pertumbuhan tersebut dapat dijadikan indikasi preferensi pelaku pasar modal dan perlu diperhatikan investor sebelum memulai investasi.
2. Bagi manajer perusahaan, para manajer harus mempertimbangkan seberapa besar proporsi penggunaan hutang dan modal yang akan digunakan dalam perusahaan. Sebab, apabila tidak hati-hati dalam menetapkan proporsi penggunaan hutang, hal itu akan menyebabkan dampak pada perusahaan dan pemegang saham dari perusahaan itu sendiri.
3. Bagi peneliti selanjutnya, dengan penelitian ini diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan faktor-faktor lainnya yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Dengan mengganti objek penelitian serta menambah periode pengamatan, dan alangkah lebih bagus dengan menambah variabel-variabel lainnya seperti profitabilitas, struktur kepemilikan, pajak, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan penjualan, likuiditas dan yang lainnya. Dan dapat pula menggunakan proksi serta metode pengolahan data yang berbeda agar menghasilkan pengolahan data yang lebih akurat serta dapat melihat dampak jangka panjang bagi perusahaan.

4. Bagi perusahaan, lebih berhati-hati terkait melakukan keputusan pendanaan, karena keputusan pendanaan merupakan keputusan yang paling utama dalam mengelola seluruh kegiatan operasional perusahaan.

DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Abdul Halim. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Malang: Ghalia Indonesia.
- Agus Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE
- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Bambang Sudiyanto dan Elen Puspitasari. 2010. "Tobin's Q dan Altman Z-Score sebagai Indikator Pengukur Kinerja Perusahaan". *Kajian Akuntansi* Vol. 2 No. 19, Februari 2010, 9-21.
- Brigham, Eugene F and Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- _____. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dina Hastalona. 2013. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi kebijakan Hutang". *Jurnal keuangan dan bisnis* Vol.5 No. 1, Maret 2013, 60-72.
- Farah Margaretha dan Yolla Argoeby. 2009. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Publik". *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik* Vol.4, No. 1, Januari 2009, 57-64.
- Farah Margaretha. 2011. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Friska Firmanti. 2011. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis dan akuntansi* Vol.13, No.2, Agustus 2011, 119-128.
- Goey Lilian Oktaviani dan Mariana Ing Malelak. 2014. Analisa Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Finesta* Vol.2 No.2, 12-16.
- Horne dan Wachowicz. 1998. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

- I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama. 2014. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal serta Harga Saham". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 6.3, 2014, 514-515.
- Idris. 2010. *Aplikasi Model Analisis Data Kuantitatif Dengan Program SPSS, Edisi Revisi III*. Fakultas Ekonomi UNP: Padang.
- Irham Fahmi. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan Paduan Bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Kasmir. 2010. *Ananlisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Keni dan Sofia Prima Dewi. 2013. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Earning Volatility dan Kebijakan Deviden Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. Vol.13 No.1, April 2013.
- Keown, Arthur J. et.al. 2008. *Manajemen Keuangan. Edisi 10. Jilid 1*. Jakarta: Indeks.
- _____. 2000. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku Dua*. Jakarta: Salemba Empat.
- Lukas Atmaja Setia. 2003. *Manajemen Keuangan Edisi Revisi*. Jakarta: Andi. Yogyakarta.
- Lukman Syamsuddin. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- _____. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Mamduh M. Hanafi & Abdul Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan Edisi Ketiga*. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan. Edisi 1*. BPFE: Yogyakarta.
- Meidera Elsa Dw Putri. 2012. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI". *Jurnal Manajemen* Vol.01, No.11. September 2012, 1-3.

- Najmudin. 2011. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*. Yogyakarta: Andi.
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen, Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Ross, Stephen A, Westerfield, Randolph W, dan Jordan, Bradford D. 2009. *Pengantar Keuangan Perusahaan. Buku 1. Edisi 8*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sabar Warsini. 2003. *Draf Buku Teks Manajemen Keuangan*. Jakarta: Direktorat Jenderal Pendidikan Tinggi.
- Sri Hermuningsih. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Buletin Ekonemi Moneter dan Perbankan*. Oktober 2013.
- Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih. 2011. "Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan ; *ownership Structure, Dividend Policy And Debt Policy And Firm Value*". *Jurnal Keuangan dan Perbankan* Vol. 3, No. 1, Mei 2011, Hal 68 – 87.
- Sumani. 2012. "Analisis Struktur Modal dan Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Emas* Vol.6, No.1, November 2012, 30-31.
- Vina Ratna Furi dan Saifudin. 2012. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Emperis pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2009-2010)". *Juraksi* Vol.1, No.2, Februari 2012, 49-50.
- Weston, J.Fred dan Copeland, Thomas E. 1996. *Manajemen Keuangan. Edisi 8. Jilid 2*. Jakarta : Erlangga.
- _____. 1994. *Manajemen Keuangan. Edisi 8. Jilid 1*. Jakarta: Erlangga.
- Yaniatie dan Nicken Destriana. 2010. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 12 No. 1, April 2010, 1-16.

www.bi.go.id

www.idx.co.id

LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Struktur Modal (LTDER), Struktur Aktiva (AST), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan (Tobins'Q) Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013

TAHUN	KODE	LTDER	AST	SALES	TQ
2009	ASRI	41,55	1,43	26,76	31,34
	BAPA	56,53	0,54	24,88	33,49
	BIPP	3,34	32,47	24,14	32,79
	BKDP	27,05	51,78	24,16	20,94
	BKSL	8,54	1225,21	25,81	99,45
	BSDE	36,12	2,47	27,87	32,91
	CTRA	1,80	4,93	27,92	15,70
	CTRP	2,52	26,48	26,54	5,61
	CTRS	7,81	21,62	26,69	22,76
	DART	313,42	2,72	25,90	44,22
	DILD	29,58	6,66	26,32	30,81
	DUTI	4,08	5,68	27,63	25,63
	ELTY	41,43	39,81	27,69	33,32
	GPRA	41,10	0,76	26,44	36,10
	JRPT	6,95	0,92	27,22	31,18
	KIJA	82,20	20,25	26,70	33,13
	KPIG	11,66	25,30	24,74	11,11
	LPKR	59,01	10,27	28,57	36,06
	MDLN	2,52	5,38	26,29	29,11
	MKPI	5,78	1,92	27,25	24,44
	OMRE	30,90	19,37	26,03	37,32
	PUDP	9,97	36,69	24,75	16,77
	PWON	163,62	44,85	27,27	43,09
	SMDM	13,90	8,26	25,50	20,60
	SMRA	58,02	6,92	27,81	38,02
2010	ASRI	30,19	3,23	27,40	34,08
	BAPA	36,74	0,26	24,72	31,07
	BIPP	7,68	31,55	24,12	33,61
	BKDP	27,82	48,68	24,52	22,09
	BKSL	7,01	0,59	26,82	12,54
	BSDE	17,61	0,03	28,54	26,79
	CTRA	3,89	21,46	28,16	18,48
	CTRP	2,31	33,50	26,60	6,37

Bersambung

		Lanjutan			
2011	CTRS	16,08	24,76	27,11	26,13
	DART	199,75	0,24	25,90	41,57
	DILD	7,04	3,14	27,31	17,49
	DUTI	19,51	4,93	27,64	24,31
	ELTY	7,89	33,05	27,94	27,84
	GPRA	20,16	0,84	26,46	32,69
	JRPT	25,20	0,97	27,37	33,64
	KIJA	75,45	44,07	27,12	33,27
	KPIG	4,88	22,53	24,99	6,21
	LPKR	41,27	7,47	28,77	33,05
	MDLN	3,65	6077,95	26,16	99,78
	MKPI	6,84	68,78	27,29	22,70
	OMRE	17,62	17,14	26,66	31,94
	PUDP	4,65	34,35	24,78	18,22
	PWON	112,65	29,45	27,84	37,06
	SMDM	7,65	8,26	25,80	12,76
	SMRA	35,84	6,17	28,16	39,34
	ASRI	19,89	5,68	27,95	34,90
	BAPA	28,78	0,45	24,15	31,24
	BIPP	41,53	6,90	23,96	38,27
	BKDP	27,48	54,15	23,60	21,55
	BKSL	7,33	857,46	26,85	99,25
	BSDE	8,03	0,04	28,66	26,16
	CTRA	10,49	20,69	28,41	25,17
	CTRP	9,34	41,92	26,81	14,09
	CTRS	25,13	10,82	27,41	30,93
	DART	68,02	0,31	26,01	31,19
	DILD	26,96	3,02	27,42	24,96
	DUTI	11,58	3,97	27,74	23,84
	ELTY	7,61	31,63	28,33	27,76
	GPRA	32,35	0,78	26,69	32,11
	JRPT	21,87	1,36	27,52	34,84
	KIJA	42,74	32,82	27,77	27,24
	KPIG	5,12	24,98	25,12	6,60
	LPKR	39,89	8,52	29,06	32,65
	MDLN	3,11	5,17	26,85	33,68
	MKPI	8,14	71,57	27,44	23,31
	OMRE	9,16	17,79	26,60	24,22
	PUDP	2,73	28,23	25,21	22,70
	PWON	115,10	28,88	28,02	36,98
Bersambung					

Lanjutan					
2012	SMDM	7,45	8,80	26,04	13,98
	SMRA	46,03	3,76	28,49	40,97
	ASRI	64,49	64,32	28,53	36,21
	BAPA	12,65	24,87	23,95	25,31
	BIPP	32,45	2,66	24,13	34,44
	BKDP	21,41	1,29	23,32	21,75
	BKSL	14,19	66,15	27,16	17,86
	BSDE	31,49	2,48	28,95	27,09
	CTRA	24,04	53,24	28,83	30,34
	CTRP	23,34	10,89	27,44	24,69
	CTRS	21,72	8,56	27,68	33,33
	DART	27,51	0,36	27,46	25,32
	DILD	25,18	4,56	27,86	26,00
	DUTI	9,33	2,06	28,08	17,89
	ELTY	17,47	22,96	28,70	28,49
	GPRA	30,06	0,80	26,60	31,67
	JRPT	18,44	0,65	27,73	35,71
	KIJA	47,60	30,21	27,97	30,47
	KPIG	14,36	17,12	26,74	15,93
	LPKR	86,49	8,94	29,45	35,01
	MDLN	37,75	9,17	27,64	34,00
	MKPI	21,73	65,73	27,51	24,84
	OMRE	11,04	16,49	26,42	23,05
	PUDP	14,98	30,74	25,26	22,81
	PWON	76,98	11,16	28,40	36,94
2013	SMDM	7,81	8,01	26,31	16,55
	SMRA	48,84	2,60	28,87	39,36
	ASRI	100,86	80,59	28,94	38,67
	BAPA	9,91	25,99	24,42	23,97
	BIPP	19,12	29,40	24,81	18,44
	BKDP	30,42	1,13	23,16	23,16
	BKSL	33,85	37,53	27,59	26,20
	BSDE	35,19	1,94	29,38	28,86
	CTRA	32,97	52,01	29,26	33,97
	CTRP	38,15	14,89	28,00	28,70
	CTRS	17,96	6,83	27,86	36,20
	DART	45,68	0,28	27,44	27,86
	DILD	42,50	5,45	28,04	31,31
	DUTI	8,46	2,19	28,10	16,05
	ELTY	10,33	13,18	28,83	29,45

Bersambung

Lanjutan

GPRA	30,75	1,26	26,97	28,52
JRPT	15,49	0,58	27,91	36,08
KIJA	55,34	26,27	28,64	33,02
KPIG	13,76	40,13	27,10	14,66
LPKR	86,62	8,98	29,53	35,36
MDLN	54,11	11,84	28,18	34,01
MKPI	18,46	67,48	27,63	24,48
OMRE	13,48	15,68	26,26	25,67
PUDP	11,64	30,58	25,28	19,61
PWON	57,18	7,24	28,74	35,85
SMDM	9,87	8,84	26,52	21,46
SMRA	85,00	2,58	29,04	39,72

Lampiran 2 Data Struktur Modal (LTDER), Struktur Aktiva (AST), Ukuran Perusahaan (SIZE), Tingkat Pertumbuhan Perusahaan (Tobins'Q), (SQRT_LTDER), dan (SQRT_ AST), Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013

No	LTDER	AST	SIZE	TQ	MAH_1	SQRT_1	SQRT_2
1	41,55	1,43	26,76	31,34	,15	6,45	1,20
2	30,19	3,23	27,40	34,08	,33	5,49	1,80
3	19,89	5,68	27,95	34,90	,67	4,46	2,38
4	64,49	64,32	28,53	36,21	1,28	8,03	8,02
5	100,86	80,59	28,94	38,67	2,08	10,04	8,98
6	56,53	,54	24,88	33,49	2,64	7,52	,73
7	36,74	,26	24,72	31,07	2,67	6,06	,51
8	28,78	,45	24,15	31,24	4,10	5,36	,67
9	12,65	24,87	23,95	25,31	4,13	3,56	4,99
10	9,91	25,99	24,42	23,97	2,93	3,15	5,10
11	3,34	32,47	24,14	32,79	4,25	1,83	5,70
12	7,68	31,55	24,12	33,61	4,44	2,77	5,62
13	41,53	6,90	23,96	38,27	6,00	6,44	2,63
14	32,45	2,66	24,13	34,44	4,66	5,70	1,63
15	19,12	29,40	24,81	18,44	2,48	4,37	5,42
16	27,05	51,78	24,16	20,94	3,63	5,20	7,20
17	27,82	48,68	24,52	22,09	2,75	5,27	6,98
18	27,48	54,15	23,60	21,55	5,11	5,24	7,36
19	21,41	1,29	23,32	21,75	6,01	4,63	1,14
20	30,42	1,13	23,16	23,16	6,56	5,52	1,06
21	7,01	,59	26,82	12,54	2,06	2,65	,77
22	14,19	66,15	27,16	17,86	1,17	3,77	8,13
23	33,85	37,53	27,59	26,20	,29	5,82	6,13
24	36,12	2,47	27,87	32,91	,47	6,01	1,57
25	17,61	,03	28,54	26,79	1,26	4,20	,17
26	8,03	,04	28,66	26,16	1,50	2,83	,20
27	31,49	2,48	28,95	27,09	1,94	5,61	1,57
28	35,19	1,94	29,38	28,86	2,72	5,93	1,39
29	1,80	4,93	27,92	15,70	2,13	1,34	2,22
30	3,89	21,46	28,16	18,48	1,87	1,97	4,63
31	10,49	20,69	28,41	25,17	1,22	3,24	4,55
32	24,04	53,24	28,83	30,34	1,59	4,90	7,30
33	32,97	52,01	29,26	33,97	2,38	5,74	7,21
34	2,52	26,48	26,54	5,61	4,34	1,59	5,15
35	2,31	33,50	26,60	6,37	4,11	1,52	5,79
36	9,34	41,92	26,81	14,09	1,81	3,06	6,47
37	23,34	10,89	27,44	24,69	,28	4,83	3,30
38	38,15	14,89	28,00	28,70	,51	6,18	3,86

Bersambung

Lanjutan

39	7,81	21,62	26,69	22,76	,29	2,79	4,65
40	16,08	24,76	27,11	26,13	,08	4,01	4,98
41	25,13	10,82	27,41	30,93	,13	5,01	3,29
42	21,72	8,56	27,68	33,33	,37	4,66	2,93
43	17,96	6,83	27,86	36,20	,73	4,24	2,61
44	313,42	2,72	25,90	44,22	3,24	17,70	1,65
45	199,75	,24	25,90	41,57	2,51	14,13	,49
46	68,02	,31	26,01	31,19	,62	8,25	,56
47	27,51	,36	27,46	25,32	,24	5,24	,60
48	45,68	,28	27,44	27,86	,13	6,76	,53
49	29,58	6,66	26,32	30,81	,32	5,44	2,58
50	7,04	3,14	27,31	17,49	1,16	2,65	1,77
51	26,96	3,02	27,42	24,96	,25	5,19	1,74
52	25,18	4,56	27,86	26,00	,49	5,02	2,14
53	42,50	5,45	28,04	31,31	,55	6,52	2,33
54	4,08	5,68	27,63	25,63	,33	2,02	2,38
55	19,51	4,93	27,64	24,31	,44	4,42	2,22
56	11,58	3,97	27,74	23,84	,56	3,40	1,99
57	9,33	2,06	28,08	17,89	1,83	3,05	1,44
58	8,46	2,19	28,10	16,05	2,27	2,91	1,48
59	41,43	39,81	27,69	33,32	,34	6,44	6,31
60	7,89	33,05	27,94	27,84	,48	2,81	5,75
61	7,61	31,63	28,33	27,76	,92	2,76	5,62
62	17,47	22,96	28,70	28,49	1,43	4,18	4,79
63	10,33	13,18	28,83	29,45	1,60	3,21	3,63
64	41,10	,76	26,44	36,10	,81	6,41	,87
65	20,16	,84	26,46	32,69	,38	4,49	,92
66	32,35	,78	26,69	32,11	,22	5,69	,88
67	30,06	,80	26,60	31,67	,23	5,48	,89
68	30,75	1,26	26,97	28,52	,02	5,55	1,12
69	6,95	,92	27,22	31,18	,11	2,64	,96
70	25,20	,97	27,37	33,64	,29	5,02	,98
71	21,87	1,36	27,52	34,84	,44	4,68	1,17
72	18,44	,65	27,73	35,71	,62	4,29	,81
73	15,49	,58	27,91	36,08	,76	3,94	,76
74	82,20	20,25	26,70	33,13	,27	9,07	4,50
75	75,45	44,07	27,12	33,27	,17	8,69	6,64
76	42,74	32,82	27,77	27,24	,36	6,54	5,73
77	47,60	30,21	27,97	30,47	,46	6,90	5,50
78	55,34	26,27	28,64	33,02	1,29	7,44	5,13
79	11,66	25,30	24,74	11,11	3,87	3,41	5,03
80	4,88	22,53	24,99	6,21	4,89	2,21	4,75
81	5,12	24,98	25,12	6,60	4,62	2,26	5,00
82	14,36	17,12	26,74	15,93	1,30	3,79	4,14
83	13,76	40,13	27,10	14,66	1,77	3,71	6,33
84	59,01	10,27	28,57	36,06	1,39	7,68	3,20

Bersambung

Lanjutan

85	41,27	7,47	28,77	33,05	1,50	6,42	2,73
86	39,89	8,52	29,06	32,65	1,98	6,32	2,92
87	86,49	8,94	29,45	35,01	2,84	9,30	2,99
88	86,62	8,98	29,53	35,36	3,03	9,31	3,00
89	2,52	5,38	26,29	29,11	,26	1,59	2,32
90	3,11	5,17	26,85	33,68	,30	1,76	2,27
91	37,75	9,17	27,64	34,00	,40	6,14	3,03
92	54,11	11,84	28,18	34,01	,79	7,36	3,44
93	5,78	1,92	27,25	24,44	,21	2,40	1,39
94	6,84	68,78	27,29	22,70	,47	2,62	8,29
95	8,14	71,57	27,44	23,31	,49	2,85	8,46
96	21,73	65,73	27,51	24,84	,37	4,66	8,11
97	18,46	67,48	27,63	24,48	,49	4,30	8,21
98	30,90	19,37	26,03	37,32	1,34	5,56	4,40
99	17,62	17,14	26,66	31,94	,20	4,20	4,14
100	9,16	17,79	26,60	24,22	,19	3,03	4,22
101	11,04	16,49	26,42	23,05	,32	3,32	4,06
102	13,48	15,68	26,26	25,67	,26	3,67	3,96
103	9,97	36,69	24,75	16,77	2,81	3,16	6,06
104	4,65	34,35	24,78	18,22	2,56	2,16	5,86
105	2,73	28,23	25,21	22,70	1,47	1,65	5,31
106	14,98	30,74	25,26	22,81	1,40	3,87	5,54
107	11,64	30,58	25,28	19,61	1,62	3,41	5,53
108	163,62	44,85	27,27	43,09	1,67	12,79	6,70
109	112,65	29,45	27,84	37,06	,78	10,61	5,43
110	115,10	28,88	28,02	36,98	,89	10,73	5,37
111	76,98	11,16	28,40	36,94	1,27	8,77	3,34
112	57,18	7,24	28,74	35,85	1,61	7,56	2,69
113	13,90	8,26	25,50	20,60	1,23	3,73	2,87
114	7,65	8,26	25,80	12,76	2,23	2,77	2,87
115	7,45	8,80	26,04	13,98	1,81	2,73	2,97
116	7,81	8,01	26,31	16,55	1,19	2,79	2,83
117	9,87	8,84	26,52	21,46	,43	3,14	2,97
118	58,02	6,92	27,81	38,02	,94	7,62	2,63
119	35,84	6,17	28,16	39,34	1,37	5,99	2,48
120	46,03	3,76	28,49	40,97	1,96	6,78	1,94
121	48,84	2,60	28,87	39,36	2,20	6,99	1,61
122	85,00	2,58	29,04	39,72	2,51	9,22	1,61

Bersambung

Lampiran 3 Hasil Olahan Data

Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
		m	m		
LTDR	122	2	313	32,98	40,209
AST	122	0	81	17,98	19,226
SALES	122	23	30	26,98	1,508
TQ	122	6	44	27,67	8,345
Valid N (listwise)	122				

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test					
		SIZE	TQ	SQRT_ LTDER	SQRT _AST
N		122	122	122	122
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	26,975450	27,667288	5,1005	3,5889
	Std. Deviation	1,5086545	8,3452822	2,65001	2,26851
Most Extreme Differences	Absolute	,107	,098	,097	,114
	Positive	,066	,042	,097	,114
	Negative	-,107	-,098	-,080	-,069
Kolmogorov-Smirnov Z		1,179	1,079	1,072	1,258
Asymp. Sig. (2-tailed)		,124	,195	,201	,085

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Multikonerialitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,526	3,191			
	sales	-,038	,123	-,022	,891	1,123
	TQ	,228	,023	,718	,846	1,182
	SQRT_AS	,094	,079	,081	,946	1,057
	T					

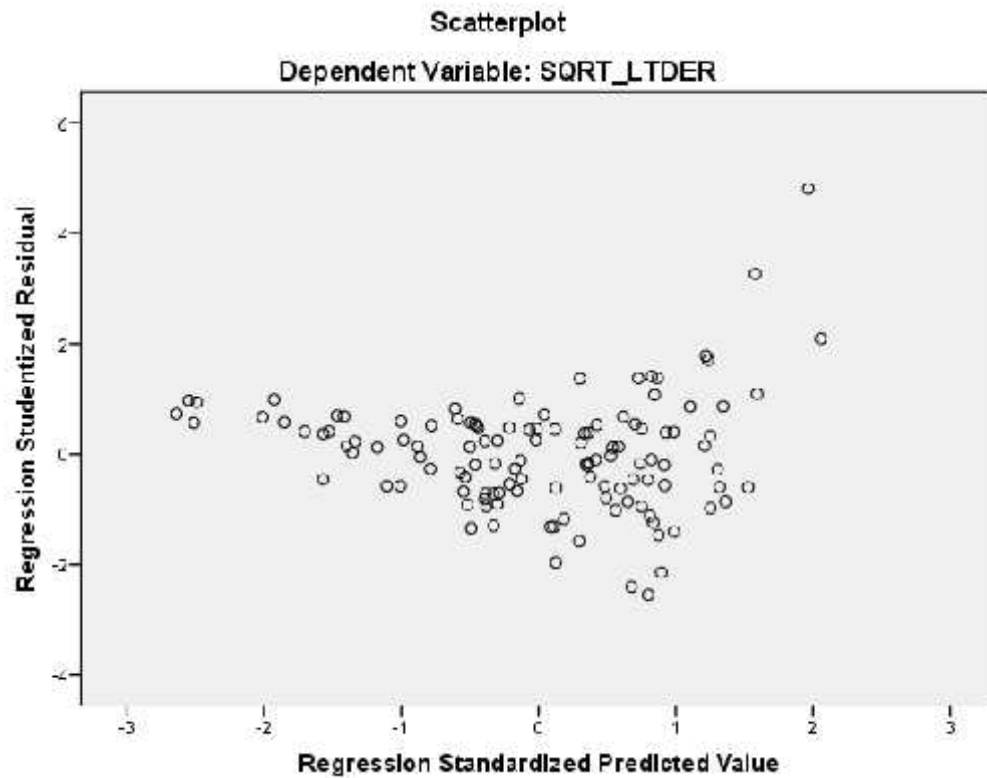
Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,697 ^a	,486	,472	1,92473	,999

a. Predictors: (Constant), SQRT_AST, sales, TQ

b. Dependent Variable: SQRT_LTDER

Uji Heteroskedastisitas



Uji Regresi Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,526	3,191	-,165	,869
	sales	-,038	,123	-,022	,759
	TQ	,228	,023	,718	,001
	SQRT_AS	,094	,079	,081	,237
	T				

a. Dependent Variable: SQRT_LTDER

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,697 ^a	,486	,472	1,92473

Uji *F* statistik

ANOVA ^a						
Model		Sum of	df	Mean	F	Sig.
		Squares		Square		
1	Regression	412,587	3	137,529	37,124	,000 ^b
	Residual	437,139	118	3,705		
	Total	849,726	121			

a. Dependent Variable: SQRT_LTDER

b. Predictors: (Constant), SQRT_AST, sales, TQ

Uji Hipotesis (Uji *t*)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,526	3,191		-,165	,869
	sales	-,038	,123	-,022	-,307	,759
	TQ	,228	,023	,718	10,001	,000
	SQRT_AST	,094	,079	,081	1,189	,237

a. Dependent Variable: SQRT_LTDER