

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN AKTIVA, DAN RISIKO BISNIS
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN *REAL ESTATE*
AND PROPERTY YANG TERDAFTAR DI BEI**



SKRIPSI

**Karya Tulis sebagai salah satu syarat
Untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi
Jurusan Akuntansi**

Disusun Oleh :

DEFI SETIADI

NIM : 1A.07.1116

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

BANK BPD JATENG

SEMARANG

2012

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN AKTIVA, DAN RISIKO BISNIS
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN *REAL ESTATE*
AND PROPERTY YANG TERDAFTAR DI BEI**

Disusun oleh :

DEFI SETIADI

NIM : 1A.07.1116

Disetujui untuk dipertahankan dihadapan Tim Penguji Skripsi

STIE Bank BPD Jateng

Semarang, November 2012

Pembimbing I

Pembimbing II

Dra. Winarsih, SE, M.Si.

NIDN: 0613086204

H. Usman Dachlan, S.Si, MT

NIDN : 0624047001

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN AKTIVA, DAN RISIKO BISNIS
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN *REAL ESTATE*
AND PROPERTY YANG TERDAFTAR DI BEI**

Disusun oleh :

DEFI SETIADI

NIM : 1A.07.1116

Dinyatakan diterima dan disetujui oleh Tim Penguji Skripsi STIE Bank BPD
Jateng pada November 2012.

TIM PENGUJI

1. **Nur Anissa, SE, MSi, Akt.**
NIDN: 0604037302
2. **Mekani Vestari, SE, MSi, Akt.**
NIDN: 0016077401
3. **Usman Dachlan, S.Si, MT.**
NIDN: 0624047001

TANDA TANGAN

.....

.....

.....

Mengesahkan,
Ketua STIE Bank BPD Jateng

DR. H. Djoko Sudantoko, S.Sos, MM

NIDN : 0607084501

ABSTRAK

Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga memaksimalkan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva, dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 33 perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2006-2010 yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hanya pertumbuhan aktiva yang tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ukuran kebaikan model dalam penelitian ini adalah sebesar 80,7%.

Kata kunci : struktur modal, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva, dan risiko bisnis .

ABSTRACT

Capital structure is the ratio of debt to equity value that reflected in year and financial statements. Capital structure draws the proportion of long term debt used for cover investment cost so it will give information to the investor about the risk and return of the investment. Capital structure optimes meant now to minimize capital cost for maximize company value. This research aims to examine the influence of the activa structure, profitability, firm size, growth of asset and business risk. over the company's capital structure. This research sample was 33 manufacturing companies which listed in Indonesian Stock Exchange during 2006-2010 and selected by purposive sampling method. The analysis method used in this research is multiple linear regression analysis. From the test result showed that the activa structure, profitability, firm size, and business risk significant influence of the capital structure. Only growth of asset not significant influence of the capital structure The adjusted R^2 this research is 80,7%.

Keywords : capital structure, activa structure, profitability, firm size, growth of asset and business risk.

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini adalah saya,

Nama : Defi Setiadi

NIM : 1A.07.1116

dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi dengan judul :

“PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN AKTIVA, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN *REAL ESTATE AND PROPERTY* YANG TERDAFTAR DI BEI”

telah saya susun dengan sebenar-benarnya dengan memperhatikan kaidah akademik dan menjunjung tinggi hak atas karya ilmiah.

Apabila di kemudian hari ditemukan adanya unsur plagiasi maupun unsur kecurangan lainnya pada skripsi yang telah saya buat tersebut, maka saya bersedia mempertanggungjawabkannya dan saya siap menerima segala konsekuensi yang ditimbulkannya termasuk pencabutan gelar kesarjanaan yang telah diberikan kepada saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan rasa tanggung jawab.

Semarang, November 2012

Ttd



Defi Setiadi

MOTTO

- ❖ *Allah tidak akan merubah nasib suatu kaum kecuali kaum itu sendiri yang merubahnya – Q.S Arro'dhu :11*
- ❖ Pendidikan merupakan perlengkapan paling baik untuk hari tua - Aristoteles
- ❖ *A little knowledge that acts is worth infinitely more than much knowledge that is idle - Kahlil Gibran*
- ❖ Tidak semua yang dapat menghitung dapat dihitung, dan tidak semua yang dapat dihitung dapat menghitung – Albert Einstein
- ❖ Niat adalah ukuran dalam menilai benarnya suatu perbuatan, oleh karenanya, ketika niatnya benar, maka perbuatan itu benar, dan jika niatnya buruk, maka perbuatan itu buruk - Imam An Nawawi
- ❖ Bermimpilah karena Tuhan akan memeluk mimpi-mimpimu – Andrea Hirata
- ❖ *Education is a social process. Education is growth. Education is, not a preparation for life; education is life itself - John Dewey*
- ❖ *There is no greater harm than that of time wasted – Michaelangelo*
- ❖ *A real friend is one who walks in when the rest of the world walks out - Walter Winchell*

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum wr. Wb.

Dengan memanjatkan puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat-Nya kepada penulis, sehingga dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN AKTIVA, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN *REAL ESTATE AND PROPERTY* YANG TERDAFTAR DI BEI”**

Penyusunan skripsi ini dimaksudkan untuk melengkapi salah satu syarat untuk menyelesaikan program S-1 Ekonomi jurusan Akuntansi STIE Bank BPD Jateng.

Penulis menyadari bahwa tanpa bantuan, bimbingan, dan dorongan dari berbagai pihak, usaha penulis dalam menyusun skripsi ini tidak akan berhasil. Dengan penghargaan yang tinggi dan disertai rasa terima kasih, penulis sampaikan kepada :

1. Bapak DR. H. Djoko Sudantoko, S.Sos, MM. selaku Ketua STIE Bank BPD Jateng Semarang.
2. Ibu Nur Annisa, SE, Msi, Akt. selaku Ketua Jurusan Akuntansi STIE Bank BPD Jateng.
3. Ibu Winarsih, SE, Msi. selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu di sela-sela kesibukannya, membimbing, menasehati, membantu, dan menjawab pertanyaan-pertanyaan penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.

4. Bapak H. Usman Dachlan, SSi. MT. selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan bimbingan, ilmu, arahan, dan semangat sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak Ali Mursid, SS. MM. selaku Dosen Wali yang selalu sabar membimbing dan memberikan motivasi kepada penulis.
6. Seluruh Dosen STIE Bank BPD Jateng yang telah memberikan berbagai ilmu baik formal maupun informal kepada penulis.
7. Mama dan Papa yang selalu memanjatkan doa kepada Allah SWT, memberikan dorongan, semangat serta memberikan segala fasilitas yang dibutuhkan sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik dan lancar
8. Kakak dan Adikku tercinta, Adie Kharisma dan Nadia Manda Sari yang selalu memberikan semangat dan mendoakanku hingga skripsi ini dapat selesai.
9. Putri Wulandari yang selalu memberikanku nasihat, semangat dan setia menemani dan menungguku setiap bimbingan walaupun agak bawel.
10. Teman-teman yang telah membantu dan memberikan solusi Heru, Dita, Unggul, Uup, dan Winda terima kasih sudah mau membantu.
11. Terima kasih untuk teman-teman terbaikku Bebek, Cupang, Pratomo, Afif, Ridwan, Rista, Puty, dj Samsul, Adi rewe, Unggul, Uup, Suma, Agus, Punden, Dyah, Gilang, Tomy, mencreat, suma, bayu dan Ibnu yang selalu menemani waktu kuliah maupun bermain.
12. Seluruh mahasiswa STIE Bank BPD Jateng baik Jurusan Akuntansi maupun Manajemen.
13. Semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi dan tidak dapat disebutkan satu persatu.

Keterbatasan akan ilmu pengetahuan dan kemampuan penulis serta banyak kekurangan yang menyebabkan skripsi ini tersusun kurang sempurna. Oleh karena

itu, jika terdapat kritik dan saran yang membangun akan penulis terima. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua yang membacanya.

Wassalamualaikum wr. Wb.

Semarang, November 2012

Penulis

STIE BPD Jateng

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
ABSTRAK	iv
ABSTRACT	v
SURAT PERNYATAAN	vi
PERSEMBAHAN	vii
MOTTO	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat Penelitian	10

1.5 Kerangka Penelitian	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	13
2.1 Struktur Modal Perusahaan	13
2.1.1. Modal	14
2.1.2. Jenis-Jenis Modal.....	14
2.1.3. Teori Stuktur Modal.....	16
a. <i>Signalling Theory</i>	16
b. <i>Pecking Order Theory</i>	16
c. <i>Asymmetric Information Theory</i>	17
d. <i>Trade Off Theory</i>	18
2.2 Struktur Aktiva.....	18
2.3 Profitabilitas	19
2.4 Ukuran Perusahaan.....	22
2.5 Pertumbuhan Aktiva.....	23
2.6 Risiko Bisnis.....	24
2.7 <i>Real Estate and Property</i>	25
2.7.1. Pengertian <i>Real Estate and Property</i>	25
2.7.2. Karakteristik Bisnis <i>Real Estate and Property</i>	25
2.7.3 Produk dan Jenis <i>Real Estate and Property</i>	26
2.8 Pengembangan Hipotesis.....	27
2.8.1. Struktur Aktiva dan Struktur Modal.....	27
2.8.2. Profitabilitas dan Struktur Modal.....	28
2.8.3. Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal.....	29
2.8.4. Pertumbuhan Aktiva dan Struktur Modal.....	30
2.8.5. Risiko Bisnis dan Struktur Modal.....	30
2.9 Model Penelitian.....	32

BAB III METODE PENELITIAN	33
3.1 Definisi Konsep	33
3.2 Definisi Operasional.....	34
3.3 Populasi dan Sampel	37
3.3.1 Populasi	37
3.3.2 Sampel	37
3.4 Metode Pengumpulan Data	37
3.5 Metode Analisis Data	38
3.5.1 Analisis Deskriptif	38
3.5.2 Model Regresi Linier	39
3.5.2.1 Uji Asumsi Klasik	40
a. Uji Normalitas.....	40
b. Uji Multikolonieritas.....	41
c. Uji Heteroskedastisitas	41
3.5.2.2 Analisis Keباikan Model.....	42
1. Ukuran Kesesuaian Model.....	42
2. Uji Kesesuaian Model.....	43
3.5.2.3 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t).....	44
BAB IV GAMBARAN UMUM OBYEK DAN HASIL PENELITIAN	
4.1. Gambaran Umum Perusahaan Sampel.....	45
4.1.1. Sampel Penelitian	45
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian	46
4.2.1. Deskripsi Hasil Penelitian	46
4.2.2. Analisis dan Pembahasan	53
a. Model Regresi.....	53
b. Uji Asumsi Klasik.....	54
c. Analisis Keباikan Model	59
	xiii

d. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t).....	60
BABV PENUTUP	64
5.1 Kesimpulan	64
5.2 Keterbatasan	65
5.3 Saran	65
5.4 Implikasi Manajerial	66
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	

STIE BPD Jateng

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 : Kriteria Pengambilan Sampel	45
Tabel 4.2 : Statistik Deskriptif Struktur Modal	46
Tabel 4.3 : Statistik Deskriptif Struktur Aktiva	47
Tabel 4.4 : Statistik Deskriptif Profitabilitas	48
Tabel 4.5 : Statistik Deskriptif Ukuran Perusahaan	49
Tabel 4.6 : Statistik Deskriptif Pertumbuhan Aktiva	50
Tabel 4.7 : Statistik Deskriptif Risiko Bisnis	52
Tabel 4.8 : Hasil Koefisien Variabel Independen	53
Tabel 4.9 : Uji Normalitas dengan Uji Kolmogorov Smirnov	56
Tabel 4.10 : Uji Multikolinieritas	57
Tabel 4.11 : Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser	59
Tabel 4.12 : Ukuran Kesesuaian Model (<i>Goodness of fit</i>)	59
Tabel 4.13 : Uji Analisis Varian (ANOVA) atau Uji F	60
Tabel 4.14 : Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)	60

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 : Kerangka Penelitian	12
Gambar 2.1 : Model Penelitian	32
Gambar 4.1 : Grafik Bivariate Struktur Aktiva dengan Struktur Modal	47
Gambar 4.2 : Grafik Bivariate Profitabilitas dengan Struktur Modal	49
Gambar 4.3 : Grafik Bivariate Ukuran Perusahaan dengan Struktur Modal	50
Gambar 4.4 : Grafik Bivariate Pertumbuhan Aktiva dengan Struktur Modal	51
Gambar 4.5 : Grafik Bivariate Risiko Bisnis dengan Struktur Modal	52
Gambar 4.6 : Grafik Histogram Uji Normalitas	55
Gambar 4.7 : Grafik Normal Probability Plot	55
Gambar 4.8 : Gambar Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot	58

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Daftar Sampel Perusahaan *Real Estate and Property*
- Lampiran 2 : Data Struktur Modal Perusahaan *Real Estate and Property*
- Lampiran 3 : Data Struktur Aktiva Perusahaan *Real Estate and Property*
- Lampiran 4 : Data Profitabilitas Perusahaan *Real Estate and Property*
- Lampiran 5 : Data Ukuran Perusahaan *Real Estate and Property*
- Lampiran 6 : Data Pertumbuhan Aktiva Perusahaan *Real Estate and Property*
- Lampiran 7 : Data Risiko Bisnis Perusahaan *Real Estate and Property*
- Lampiran 8 : Output Hasil Analisis

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG MASALAH

Meningkatnya persaingan dalam era globalisasi saat ini menuntut setiap perusahaan untuk mampu menyesuaikan dengan keadaan yang terjadi dan menuntut setiap perusahaan untuk dapat melakukan pengelolaan terhadap fungsi-fungsi penting yang ada dalam perusahaan sehingga perusahaan dapat lebih unggul dalam persaingan yang dihadapi. Salah satu fungsi penting dalam perusahaan adalah manajemen keuangan. Dalam manajemen keuangan, salah satu unsur yang perlu diperhatikan adalah mengenai seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya. Modal menjadi salah satu elemen penting dalam perusahaan karena baik dalam pembukaan bisnis maupun dalam pengembangan bisnis modal sangat diperlukan (Harjanti dan Tendelilin, 2007).

Modal sangat dibutuhkan dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan, disamping sumber daya, mesin, dan material sebagai faktor pendukung. Dalam menjalankan perusahaan, biasanya pemilik perusahaan melimpahkan pada pihak lain, yaitu manajer. Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manajer keuangan dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu suatu keputusan keuangan yang berhubungan dengan komposisi utang, saham preferen, dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan. Manajer harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan. Biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan tersebut merupakan konsekuensi yang secara langsung timbul dari keputusan yang dilakukan oleh manajer. Ketika manajer menggunakan hutang, jelas biaya modal yang timbul sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur,

sedangkan jika manajer menggunakan dana internal atau dana sendiri akan timbul biaya kesempatan (*opportunity cost*) dari dana atau modal sendiri yang digunakan. 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 (Kartini dan Arianto, 2008).

Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. Investor dari perusahaan dengan *leverage* tinggi akan menuntut *leverage* yang tinggi karena semakin bertambahnya risiko finansial yang harus ditanggung investor. Kreditur menghendaki perusahaan melakukan pengungkapan keuangan secara lebih komprehensif untuk memastikan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajibannya dalam mengembalikan pokok pinjaman (*principal*) dan sekaligus bunga.

Dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga memaksimalkan nilai perusahaan (Riyanto, 2008:294).

Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan. Menurut Fleydenberg (2004) dalam Kartini dan Arianto (2008), struktur modal dipengaruhi oleh struktur aktiva (*activa structure*), profitabilitas (*profitability*), ukuran perusahaan (*firm size*), struktur kepemilikan (*ownership structure*), pertumbuhan aktiva (*growth asset*), dan risiko bisnis (*bussines risk*)

Struktur aktiva (*activa structure*) menurut Weston dan Brigham (2005 : 175) adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Struktur aktiva mencerminkan dua komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah uang kas dalam suatu periode akuntansi yang normal. Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimasukkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa. Penelitian yang dilakukan Yuliati (2010) dan Seftianne (2011) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan Rasyidi (2010) dan Hadianto (2007), mengatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur modal perusahaan.

Profitabilitas (*profitability*) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Brigham dan Houston (2006:40), mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Keputusan struktur modal secara langsung juga berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan (Brigham dan Joel, 2001). Penelitian yang pernah dilakukan khususnya penelitian empiris yang dilakukan oleh Kartini dan Arianto (2008), Seftianne (2011) , Harjanti dan Tandelilin (2007), dan Yuliati (2010) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh berarti semakin rendah kebutuhan dana eksternal (hutang) sehingga semakin rendah pula struktur modalnya. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Hadianto (2007) dan Rasyidi (2010) mengatakan bahwa profitabilitas

perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur modal perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan lain-lain. Menurut Kartini dan Arianto (2008), Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar perusahaan semakin besar pula perusahaan tersebut menggunakan pembiayaan hutang pada periode yang akan datang. Semakin besar ukuran perusahaan akan meningkatkan kemampuan *collateral*, yaitu kemampuan perusahaan untuk memberikan jaminan untuk mendapatkan pinjaman. Seiring dengan peningkatan *collateral* ini, kapasitas perusahaan untuk melakukan pembiayaan hutang menjadi lebih besar. Struktur modal dalam perusahaan berkaitan erat dengan investasi sehingga dalam hal ini akan menyangkut sumber dana yang akan digunakan untuk proyek tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Rasyidi, Yuliati (2010), Kartini dan Arianto (2008), Harjanti dan Tadelilin (2007), dan Seftianne (2011), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur modal perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hadianto (2007) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Struktur kepemilikan (*ownership structure*) adalah struktur kepemilikan saham, yaitu perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insider ownership*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor (Prabansari dan Kusuma, 2005). Sejalan dengan teori Berle dan Means ini, Jensen dan Mackeling (1976) dalam Kartini dan Arianto (2008) mengemukakan bahwa semakin besar kepemilikan oleh manajemen (*managerial ownership*), maka

semakin berkurang kecenderungan manajemen untuk tidak mengoptimalkan penggunaan sumber daya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tindakan manajer yang merupakan bagian dari struktur kepemilikan akan berdampak terhadap keputusan pendanaan, apakah perusahaan tersebut meningkatkan nilai perusahaan dengan mengambil dana luar perusahaan atau dana dari dalam perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Prabansari dan Kusuma (2005), dan Kartini dan Arianto (2008), menunjukkan bahwa struktur kepemilikan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Seftianne (2011), menunjukkan bahwa struktur kepemilikan mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Semakin besar kepemilikan internal maka akan menyebabkan semakin besar proporsi hutang dalam struktur modal perusahaan.

Pertumbuhan aktiva adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Weston dan Brigham (2005; 475) mengatakan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (obligasi) dibanding perusahaan yang lambat pertumbuhannya. Penelitian yang dilakukan oleh Seftianne (2011), Rasyidi (2010), dan Kartini dan Arianto (2008) menunjukkan bahwa pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun menurut Yuliati (2010) perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan cenderung untuk menjaga dan mempertahankan rasio hutang pada level yang rendah. Penelitian tersebut menganggap bahwa pertumbuhan aset berpengaruh secara negatif terhadap struktur modal perusahaan.

Risiko bisnis (*bussines risk*) adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis tersebut menurut Gitman (2009) dalam Seftianne (2011) risiko bisnis merupakan risiko dari

perusahaan saat tidak mampu menutupi biaya operasionalnya dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko bisnis yang lebih rendah. Dunia investasi mengenal risiko bisnis sebagai bagian dari *risk premium*, yang diartikan sebagai ketidakpastian aliran pendapatan yang disebabkan oleh sifat alami dari bisnis itu sendiri seperti produk, pelanggan dan cara penghasilan produknya. Penelitian yang dilakukan oleh Seftianne (2011), Yuliati (2010), dan Prabansari dan Kusuma (2005) menunjukkan bahwa risiko bisnis yang dihadapi perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Harjanti dan Tandellin (2007) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu bahwa risiko bisnis mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

Penelitian terdahulu mengenai struktur modal dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya telah banyak dilakukan, akan tetapi hasil penelitian terdahulu mengenai struktur modal menunjukkan keanekaragaman hasil. Perbedaan hasil empiris penelitian-penelitian terdahulu lebih disebabkan oleh beberapa faktor yaitu perbedaan pemilihan proksi penelitian, perbedaan periode waktu penelitian, perbedaan metode pengujian maupun perbedaan sampel/ objek yang digunakan dalam penelitian.

Penelitian tentang struktur modal sudah banyak dilakukan terutama untuk sektor manufaktur, seperti yang dilakukan oleh Seftianne (2011), Yuliati (2010), Harjanti Tandellin (2007), Kartini Arianto (2008), dan Prabansari Kusuma (2005). Sebagaimana disektor manufaktur, penelitian tentang struktur modal di *real estate and property* juga penting dilakukan hal ini untuk mengetahui keputusan pendanaan yang tepat untuk mencapai struktur modal yang optimal pada sektor *real estate and property*. Sebagaimana diketahui sektor ini telah mengalami perkembangan setelah krisis moneter dan mulai menunjukkan

kontribusinya pada pertumbuhan perekonomian (Yuliana, 2010). Di Indonesia perusahaan disektor tersebut dapat berkembang dengan pesat, hal ini dapat terlihat dari jumlah perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun ke tahun semakin meningkat yaitu pada periode tahun 2005 berjumlah 39 perusahaan menjadi 48 perusahaan pada periode tahun 2008 (Erdiana, 2011). Dari segi perspektif makro ekonomi, industri *property* memiliki cakupan usaha yang amat luas sehingga bergairahnya bisnis *property* pada gilirannya akan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi (Yuliana, 2010). *Property* juga menjadi indikator penting kesehatan ekonomi sebuah negara. Sebab, industri ini yang pertama memberi sinyal jatuh atau sedang banggunya perekonomian sebuah negara (Santoso, 2005 dalam Erdiana, 2011).

Namun demikian penelitian struktur modal di *real estate and property* jarang dilakukan, hanya Rasyidi (2010) yang telah menginvestigasi faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal di sektor *real estate and property*. Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Rasyidi (2010), menunjukkan bahwa hanya ada tiga variabel bebas yang berpengaruh positif terhadap struktur modal yaitu variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan. Sedangkan variabel beban pajak dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Mengingat hasil tersebut di atas dan juga variabel beban pajak yang hanya digunakan oleh Rasyidi (2010) sebagai prediktor dari struktur modal, maka kehadiran variabel independen lain untuk menggantikan variabel beban pajak perlu dipertimbangkan. Variabel bebas yang sering digunakan untuk memprediksi struktur modal oleh sejumlah peneliti yang lain, seperti Seftianne (2011), Yuliaty (2010), Prabansari dan Kusuma (2005), dan Harjanti dan Tandellin (2007) adalah risiko bisnis. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya (Brigham and Houston, 2006). Perusahaan dengan

risiko bisnis yang besar akan memperkecil penggunaan hutang kepada pihak eksternal karena dikhawatirkan akan kesulitan dalam pembayaran sehingga perusahaan dipaksa menggunakan ekuitas untuk meningkatkan struktur modal, sedangkan perusahaan dengan risiko bisnis yang kecil akan lebih besar menggunakan hutang karena debitur akan memberikan kepercayaan (Prabansari dan Kusuma, 2005). Perusahaan dengan *cash flow* yang sangat fluktuatif akan menyadari bahwa penggunaan utang yang penuh risiko akan kurang menguntungkan dibanding dengan ekuitas, sehingga perusahaan dipaksa untuk menggunakan ekuitas untuk memenuhi pendanaan perusahaan guna menghindari *financial distress*, oleh karena itu risiko bisnis mempunyai pengaruh terhadap struktur modal (Seftianne, 2011).

Pada sejumlah penelitian terdahulu mengenai pengaruh keputusan pendanaan terhadap struktur modal *real estate and property longterm debt to equity ratio* (LDER) digunakan sebagai proksi dari struktur modal. *Longterm debt to equity ratio* (LDER) adalah perbandingan antara total hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Sementara itu, permasalahan pada *real estate and property* tentang struktur modalnya setelah krisis moneter adalah perusahaan *real estate and property* lebih banyak mendanai kebutuhannya dengan menggunakan utang jangka pendek atau modal sendiri (Kodrat, 2009).

Berdasarkan penjelasan tersebut, penggunaan LDER dalam mengukur keputusan pendanaan pada perusahaan *real estate and property* menjadi kurang tepat mengingat bahwa perusahaan *real estate and property* setelah krisis moneter lebih banyak menggunakan utang jangka pendek daripada utang jangka panjang. Hal ini dikarenakan selama krisis moneter utang perusahaan di sektor *real estate and property* membengkak dan kinerja perusahaan menurun. Akibatnya banyak saham *real estate and property* yang membuat rugi para investor sehingga pada

kondisi normal, saham *real estate and property* termasuk saham yang kurang likuid (Kodrat,2009).

Proksi yang dapat dipertimbangkan untuk mengukur struktur modal pada perusahaan *real estate and property* adalah *debt equity ratio* (DER). Proksi ini sesuai dengan karakteristik perusahaan *real estate and property* karena rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap total *shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997 dalam Puspita, 2009). Prihantoro (2003) dalam Puspita (2009) menyatakan bahwa *debt equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio ini menunjukkan komposisi dari total hutang terhadap total ekuitas. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur), (Ang, 1997).

Dari penjelasan di atas, penelitian mengenai struktur modal pada perusahaan *real estate and property* perlu dilakukan dengan mempertimbangkan penggunaan *debt equity ratio* (DER) sebagai proksi dalam mengukur keputusan pendanaan perusahaan *real estate and property*.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan maka penelitian ini mengambil judul “PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN AKTIVA, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN *REAL ESTATE AND PROPERTY* YANG TERDAFTAR DI BEI”

1.2 Perumusan Masalah

Perusahaan diharapkan mampu menghindari ketimpangan struktur modalnya serta mengupayakan tercapainya keseimbangan yang optimal dalam menggunakan hutang dan modal dalam menentukan struktur modal, sehingga biaya modal rata-rata perusahaan dapat diminimalkan (Kartini dan Arianto, 2008). Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya (Brigham and Houston, 2006). Risiko bisnis digunakan sebagai prediktor dari struktur modal karena sering digunakan untuk memprediksi struktur modal dan berpengaruh terhadap struktur modal pada sejumlah penelitian terdahulu. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Rasyidi (2010) menggunakan proksi *longterm debt to equity ratio* (LDER) untuk mengukur struktur modal yang hanya mengetahui jumlah hutang jangka panjang yang digunakan perusahaan, padahal setelah krisis moneter perusahaan real estate and property lebih banyak menggunakan utang jangka pendek daripada utang jangka panjang. Maka dari itu proksi yang dapat dipertimbangkan untuk mengukur struktur modal adalah *debt equity ratio* (DER), karena proksi ini untuk mengukur jumlah keseluruhan hutang yang digunakan perusahaan untuk operasional perusahaan. Oleh karena itu, penelitian tentang struktur modal perlu dilakukan dengan mempertimbangkan penggunaan *debt equity ratio* (DER) sebagai proksi dalam mengukur struktur modal perusahaan.

Dengan memasukkan risiko bisnis sebagai prediktor dari struktur modal dan menggunakan DER sebagai proksi dari struktur modal, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah :

- 1) Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal ?
- 2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal ?
- 3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal ?
- 4) Apakah pertumbuhan aktiva berpengaruh terhadap struktur modal ?

5) Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal ?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah di atas, maka dapat dijelaskan tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a) Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI.
- b) Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI.
- c) Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI.
- d) Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI.
- e) Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada perusahaan *real estate and property* sebagai masukan yang dapat dijadikan tolak ukur dalam penyusunan suatu struktur modal yang optimal, dapat memahami faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Dengan harapan dapat menentukan keputusan pendanaan yang tepat dan dapat mengoptimalkan struktur modal.

b. Bagi Investor

Memberikan informasi kepada manajer keuangan serta para investor dalam menentukan alternatif pendanaan serta aspek-aspek yang mempengaruhinya. Serta dapat menjadi salah satu masukan mengenai kinerja perusahaan yang

akan mempengaruhi pertimbangan calon investor menentukan kebijakan dalam penanaman modal yang tepat bagi perusahaan.

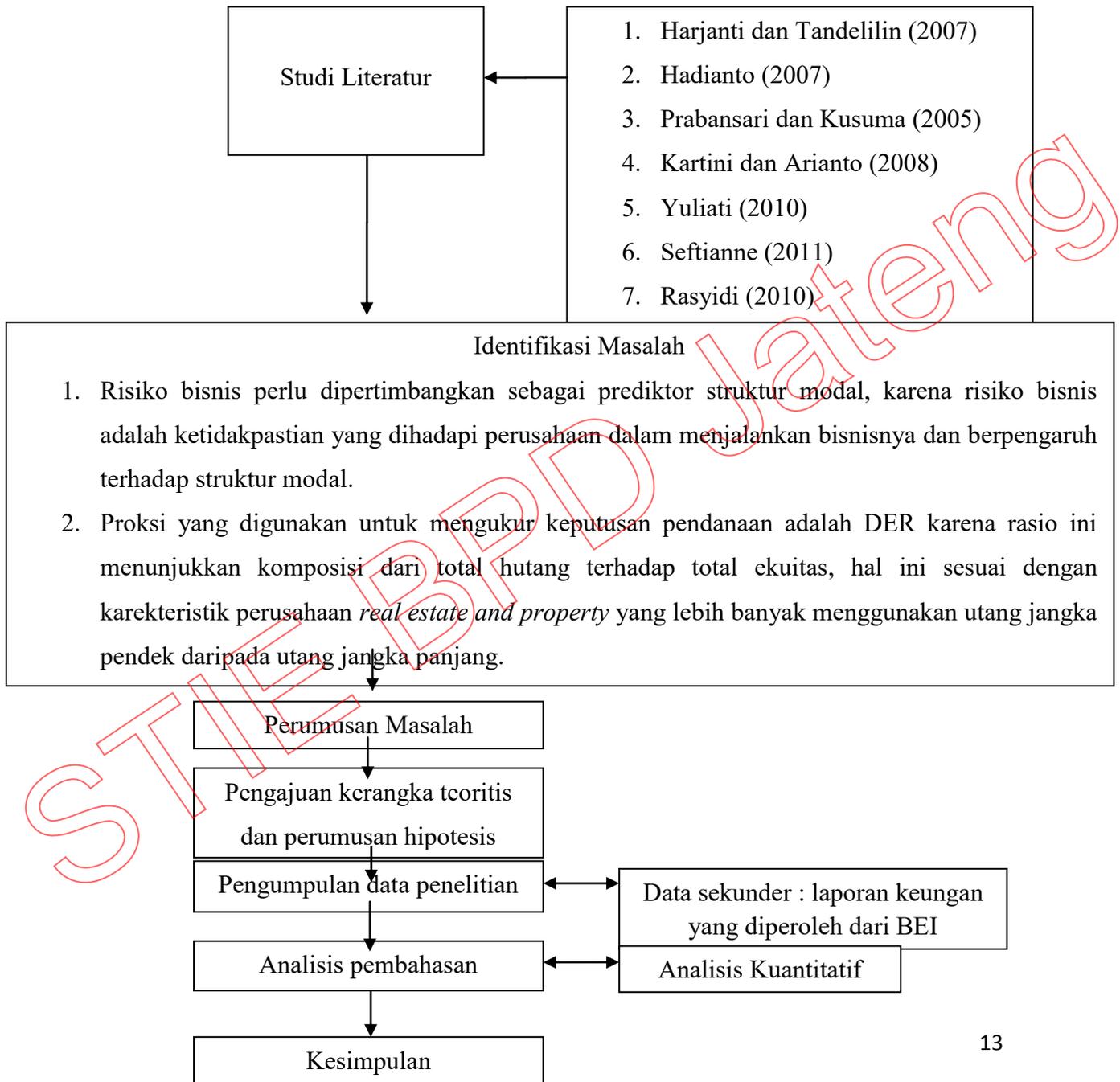
c. Bagi Pembaca

Menambah referensi bukti empiris bagi pembaca sebagai rekomendasi penelitian yang dilakukan di Indonesia di masa yang akan datang. Serta memberikan manfaat kepada pihak lain yang terkait dengan keputusan struktur modal dan menyesuaikan segala kepentingannya.

STIE BPD Jateng

1.5 Kerangka Penelitian

Gambar 1.1
Kerangka Penelitian



BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Struktur Modal Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2006;5) struktur modal adalah bauran dari hutang, saham preferen, dan saham biasa. Struktur modal merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Struktur modal tersebut tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, dimana kedua golongan tersebut merupakan dana permanen atau jangka panjang. Untuk mengukur struktur modal tersebut digunakan rasio struktur modal yang disebut dengan *leverage ratio*. *Leverage ratio* adalah perbandingan yang dimaksudkan untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Dalam perhitungan *leverage ratio* yang digunakan adalah *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* menunjukkan hubungan antara total utang dengan total aktiva. Semakin tinggi total utang, maka akan semakin tinggi pula *debt ratio*, sebaliknya semakin tinggi total aktiva, maka akan semakin rendah *debt ratio* (Brigham dan Houston, 2006;103). Struktur modal dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Debt\ Equity\ Ratio\ (Y) = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

Menurut Horne dan Wachowicz (2007) struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang meminimalkan biaya modal perusahaan dan karenanya memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam pendekatan tradisional penilaian struktur modal berasumsi bahwa pihak manajemen dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui penggunaan *leverage* keuangan secara hati-hati. Kalau kita

mendasarkan pada prinsip hati-hati kita akan mendasarkan aturan struktur *financial konservatif* dalam mencari struktur modal yang optimal, maksudnya adalah perusahaan dalam keadaan bagaimanapun jangan mempunyai jumlah hutang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri, atau dengan kata lain jangan lebih dari 50%. Sehingga modal yang dijamin (utang) tidak lebih dari besar dari modal yang menjadi jaminannya (modal sendiri) (Riyanto, 2008;293).

2.1.1 Modal

Modal menurut Munawir (2001;19) adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan atau kelebihan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya. Sumber dari modal adalah apa yang dapat dilihat berupa hutang, hutang jangka panjang, dan modal sendiri.

2.1.2 Jenis-jenis Modal :

Berdasarkan jenisnya, modal dapat dibedakan menjadi dua yaitu:

1. Modal Asing

Modal asing diartikan sebagai modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan “hutang”, yang pada saatnya harus dibayar kembali. Menurut Riyanto (2008) modal asing atau hutang ini dapat dikelompokkan menjadi tiga yaitu:

a) Hutang Jangka Pendek (*Short-term Debt*)

Hutang jangka pendek adalah kewajiban-kewajiban yang harus dilunasi dalam jangka waktu tidak lebih dari satu tahun atau tidak lebih dari satu siklus operasi perusahaan.

b) Hutang Jangka Menengah (*Intermediate-term Debt*)

Hutang Jangka Menengah adalah modal asing atau hutang yang jangka waktu pengembaliannya lebih dari satu tahun dan kurang dari 10 tahun.

c) Hutang Jangka Panjang (*Long-term Debt*)

Hutang Jangka Panjang adalah hutang yang jangka waktunya panjang, umurnya lebih dari 10 tahun.

2. Modal Sendiri

Modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya (Riyanto, 2008:240). Modal sendiri terdiri dari tiga yaitu:

a) Modal Saham terdiri dari:

1. Saham Biasa

Para pemegang saham biasa akan mendapat dividen tiap akhir tahun pembukuan, apabila perusahaan mendapatkan keuntungan saja, namun apabila perusahaan mengalami kerugian maka para pemegang saham tidak akan mendapatkan dividen dan mengenai hal tersebut terdapat ketentuan hukumnya, yaitu bahwa perusahaan yang mengalami kerugian itu belum ditutup maka selama itu pula perusahaan tidak diperbolehkan membayar dividen.

2. Saham Preferen

Saham preferen merupakan saham yang disertai dengan preferensi tertentu diatas saham biasa dalam hal pembagian dividen, pembagian kekayaan dalam pembubaran perusahaan. Saham preferen ini biasanya memberikan dividen yang tetap setiap tahunnya seperti halnya obligasi, pada umumnya saham preferen ini tidak mempunyai hari jatuh.

b) Cadangan

Cadangan dibentuk dari keuntungan yang diperoleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri misalnya cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs, cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian-kejadian yang tidak diduga sebelumnya.

c) Laba Ditahan

Keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan yang sebagian dibayarkan sebagai dividen dan sebagian lagi ditahan perusahaan. Apabila perusahaan belum mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaan keuntungan tersebut, maka keuntungan tersebut merupakan “keuntungan yang ditahan” (*retained earning*).

2.1.3 Teori Struktur Modal

Teori Struktur Modal bertujuan memberikan landasan berpikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Suatu struktur modal dikatakan optimal apabila dengan tingkat risiko tertentu dapat memberikan nilai perusahaan yang maksimal. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 1996).

1. *Signaling Theory*

Isyarat atau signal menurut (Brigham dan Houston, 2006;36) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Dalam perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu

perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan baik.

2. Pecking Order Theory

Secara singkat teori ini menyatakan bahwa : (a) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan), (b) Apabila pendanaan dari luar (*eksternal financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan. Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu target *debt to equity ratio*, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan eksternal. Modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan. Menurut Myers (1996) perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal, yaitu dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *pecking order theory* adalah : *internal fund* (dana internal), *debt* (hutang), dan *equity* (modal sendiri).

Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu “membuka diri lagi” dari sorotan pemodal luar. Kalau bisa memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh “sorotan dan publisitas publik” sebagai akibat penerbitan saham baru.

Dana eksternal yang lebih disukai adalah dalam bentuk hutang daripada penerbitan saham baru karena dua alasan. Pertama adalah pertimbangan biaya

emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya emisi saham baru (Suad Husnan, 1996;325), hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal, dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya informasi asimetrik antara pihak manajemen dengan pihak pemodal.

3. Asymmetric Information Theory

Asymmetric Information atau ketidaksamaan informasi menurut (Brigham dan Houston, 2006;35) adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki investor. Asimetri informasi ini terjadi karena pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak daripada para pemodal (Suad Husnan, 1996;325). Dengan demikian, saat pihak manajemen mungkin berpikir bahwa harga saham saat ini sedang *overvalue* (terlalu mahal). Kalau hal ini yang diperkirakan terjadi, maka manajemen tentu akan berpikir untuk lebih baik menawarkan saham baru sehingga dapat dijual dengan harga yang lebih mahal dari yang seharusnya.

Tetapi pemodal akan menafsirkan kalau perusahaan menawarkan saham baru, salah satu kemungkinannya adalah harga saham saat ini sedang terlalu mahal (sesuai dengan persepsi pihak manajemen). Sebagai akibatnya para pemodal akan menawar harga saham baru tersebut dengan harga yang lebih rendah, sehingga emisi saham baru akan menurunkan harga saham.

4. Trade Off Theory

Nurrohim (2008) *trade off theory* merupakan model struktur modal yang mempunyai asumsi bahwa struktur modal perusahaan merupakan keseimbangan antara keuntungan penggunaan hutang dengan biaya *financial distress* (kesulitan keuangan) dan *agency cost* (biaya keagenan). Dari model ini dapat dinyatakan bahwa perusahaan yang tidak menggunakan pinjaman sama sekali dan perusahaan

yang menggunakan pembiayaannya dengan pinjaman seluruhnya adalah buruk. Keputusan terbaik adalah keputusan yang moderat dengan mempertimbangkan kedua instrument pembiayaan. *Trade off theory* merupakan model yang didasarkan pada *trade off* antara keuntungan dengan kerugian penggunaan hutang. *Trade off* tersebut dipengaruhi oleh beberapa variabel. Umumnya oleh keuntungan pajak dari penggunaan hutang, risiko *financial distress* dan penggunaan biaya agensi.

2.2 Struktur aktiva

Struktur aktiva (*aktiva structure*) menurut Weston dan Brigham (2005 : 175) perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Struktur aktiva mencerminkan dua komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva – aktiva lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas atau dijual atau dikonsumsi dalam suatu periode akuntansi yang normal. Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimasukkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa (Seftianne, 2011). Perusahaan dalam melakukan investasi untuk perputaran dana salah satunya adalah aktiva tetap dan aktiva lancar. Perusahaan mengadakan investasi dalam aktiva tetap dan aktiva lancar dengan harapan dapat memperoleh kembali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap dan aktiva lancar. Perbedaan dari perputaran dana antara aktiva tetap dengan aktiva lancar adalah tingkat waktu perputaran dana yang akan dapat diterima kembali. Aktiva tetap dana yang tertanam di dalamnya akan diterima kembali keseluruhannya oleh perusahaan dalam waktu beberapa tahun dan secara berangsur-angsur melalui depresiasi, sedangkan aktiva lancar dana yang tertanam dapat diterima kembali dalam waktu dekat dan secara sekaligus. Dalam struktur kekayaan suatu

perusahaan harus memiliki perimbangan atau perbandingan yang baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap sebesar 40% : 60% (Riyanto, 2008).

Dari beberapa penelitian struktur aktiva dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$SA (X_1) = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Struktur aktiva menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur aktiva maka struktur modal semakin tinggi. Begitupun sebaliknya, semakin rendah struktur aktiva maka akan semakin rendah struktur modal.

2.3 Profitabilitas

Profitabilitas (*profitability*) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Brigham dan Houston (2006:40) dalam Prabansari dan Kusuma (2005), mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Keputusan struktur modal secara langsung juga berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan (Brigham dan Joel, 2001) dalam Kartini dan Arianto (2008).

Rasio profitabilitas menurut Horne dan Waschowicz (2007;135) adalah rasio yang membandingkan laba dengan penjualan dan investasi. Brigham dan

Houston (2006;40) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Ada tiga rasio yang sering dibicarakan, yaitu : *profit margin*, *return on total asset* (ROA), dan *return on equity* (ROE).

2. Marjin laba atas Penjualan (*Profit Margin on Sales*)

Profit margin menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. *Profit margin* yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi untuk tingkat penjualan tertentu. Secara umum rasio yang rendah bisa menunjukkan ketidakefisienan manajemen. Rendahnya margin ini tidak menunjukkan adanya masalah operasi, tetapi hanya perbedaan dalam strategi pembiayaan, dan perusahaan dengan marjin laba yang rendah akan memiliki tingkat pengembalian yang tinggi kepada pemegang saham jika menggunakan leverage keuangan (Brigham dan Houston 2006:90).

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Net profit Margin berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Semakin tinggi *net profitmargin* maka akan semakin tinggi pengungkapannya. *Net profit margin* yang tinggi akan mendorong para manajer untuk memberikan informasi yang lebih rinci, sebab mereka ingin meyakinkan investor terhadap profitabilitas perusahaan dan kompensasi terhadap manajemen.

3. Pengembalian atas total aktiva (*Return On Asset /ROA*)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu. ROA juga sering disebut juga sebagai *Return On Investment* (ROI). ROI (*Return On Investment*) merupakan ukuran efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Menurut Ang (1997:18.32) profitabilitas mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Rasio pengembalian atas total aktiva dihitung dengan membagi laba bersih sesudah pajak dengan total aktiva.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

4. Pengembalian atas ekuitas saham biasa (*Return On Equity/ROE*)

Rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa mengukur pengembalian atas ekuitas saham biasa atau tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham (Brigham dan Houston 2006:91). *Return On Equity* (ROE) sering disebut sebagai rentabilitas modal sendiri (*Return On Common Equity*). Hanafi dan Halim (2000:85) mengatakan bahwa ROE mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Hal ini senada dengan pernyataan Ang (1997:18.33) bahwa ROE mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *return on asset* (ROA) yang menggambarkan seberapa besar kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba yang dilakukan dengan memaksimalkan struktur modalnya, yang didapat dari membandingkan laba bersih dengan total aktiva. Semakin besar laba bersih yang diperoleh perusahaan akan meningkatkan ROA. Apabila ROA

suatu perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut dapat dikatakan mempunyai profitabilitas yang besar. Sebaliknya apabila ROA perusahaan kecil maka perusahaan tersebut dikatakan mempunyai profitabilitas yang kecil.

2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Seftianne, 2011). Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori yaitu: perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan pada total asset perusahaan.

Menurut Riyanto (2008;299) suatu perusahaan yang besar dimana saham perusahaan tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau bergesernya pengendalian dari pihak yang dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan kecil dimana sahamnya tersebar hanya dilingkungan kecil penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan, dengan demikian maka perusahaan yang besar akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan dana untuk membiayai pertumbuhan penjualan dan operasional perusahaan jika dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Secara teoritis arah pengaruh ini adalah masuk akal. Semakin besar ukuran perusahaan akan meningkatkan kemampuan *collateral*. Seiring dengan peningkatan *collateral* ini, kapasitas perusahaan untuk melakukan hutang menjadi lebih besar. Karena semakin besar perusahaan maka semakin besar pula kesempatan melakukan investasi dan memperoleh akses ke sumber dana.

Ukuran perusahaan merupakan besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga ukuran perusahaan dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Ukuran perusahaan (X}_3\text{)} = \text{Log (total aktiva)} \times 100\%$$

Semakin besar nilai logaritma dari total aktiva perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Sedangkan semakin kecil nilai logaritma perusahaan berarti semakin kecil pula ukuran perusahaan. Perusahaan yang besar akan lebih membutuhkan dana untuk biaya operasional perusahaan.

2.5 Pertumbuhan Aktiva

Pertumbuhan aktiva adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Prabansari dan Kusuma, 2005). Peningkatan aktiva yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar dalam hal ini kreditur terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri.

Weston dan Brigham (2005;475) mengatakan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aktiva yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang dibanding perusahaan yang lambat pertumbuhannya. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (obligasi) dibanding dengan perusahaan yang lebih lambat pertumbuhan aktiva (Kartini dan Arianto, 2008). Koefisien hutang, yaitu angka perbandingan antara jumlah modal asing dengan modal sendiri tidak boleh melebihi dengan perbandingan 1 : 1. Setiap perluasan atau pertumbuhan aktiva akan memperbesar kemampuan perusahaan dalam menanggung risiko usaha perusahaan yang akan dibelanjainya. Pandangan ini adalah terutama didasarkan pada “prinsip keamanan” dimana hal

ini akan memberikan pengaruh yang baik terhadap kreditur maupun terhadap perusahaan (Riyanto, 2008).

Dari beberapa penelitian pertumbuhan aktiva dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Pertumbuhan Aktiva (X}_4\text{)} = \frac{\text{Asset tahun}_t - \text{Asset tahun}_{t-1}}{\text{Asset tahun}_t} \times 100\%$$

Pertumbuhan aktiva yang baik adalah apabila asset perusahaan mengalami kenaikan setiap tahun. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasionalnya dengan baik sehingga menyebabkan asset perusahaan ikut mengalami kenaikan.

2.6 Risiko bisnis

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis tersebut menurut Hamada (dalam Prabansari dan Kusuma, 2005) merupakan risiko yang mencakup *intrinsic business risk*, *financial leverage risk*, dan *operating leverage risk*. Semakin besar risiko bisnis pada suatu perusahaan maka semakin sedikit pihak yang mempercayai untuk memberikan hutang kepada perusahaan. Hal ini dikarenakan pemberi hutang tidak yakin perusahaan akan dapat melunasi hutangnya apabila ketidakpastian perusahaan tersebut dalam menjalankan kegiatan bisnisnya besar. Kenaikan rasio utang juga akan meningkatkan risiko yang dihadapi oleh para pemegang saham dan hal ini akan memiliki pengaruh pada biaya modal (Brigham and Houston, 2006).

Dari beberapa penelitian risiko bisnis dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{ROE (X}_5\text{)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Modal pemegang saham}} \times 100\%$$

Semakin besar laba bersih yang diperoleh perusahaan akan meningkatkan ROE. Apabila ROE suatu perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut dapat dikatakan mempunyai risiko bisnis yang kecil. Sebaliknya apabila ROE perusahaan kecil maka perusahaan tersebut dikatakan mempunyai risiko besar yang besar.

2.7 Real Estate and Property

2.7.1 Pengertian Real Estate and Property

Istilah *property* sering disalahtafsirkan oleh masyarakat Indonesia. *Property* adalah hak kekayaan, yang didalamnya dibedakan menjadi *real property* dan *personal property*. *Real property* merupakan segala kepentingan, manfaat dan hak kepemilikan secara fisik atas *real estate*. *Real estate* yaitu tanah dengan segala perlengkapan yang melekat di atasnya. Sedangkan *personal property* merupakan aktiva berwujud yang dapat bergerak misalnya : mesin, kendaraan, perabotan dan sebagainya (Gunawan, 2007).

Jack C. Harris dan Jack P. Priodmar (1997) dalam Gunawan (2007) mengungkapkan bahwa *real property* adalah fisik tanah dan benda, yang berada di dalamnya dan melekat di atasnya, sedangkan *real estate* adalah fisik dan perolehan keuntungan. Dengan kata lain *real estate* lebih menekankan pada aspek fisik dan bisnis, karena karakter bisnis *real estate* sangat tidak bisa dilepaskan dari aspek legal yang berkaitan dengan hak pemanfaatan *real estate* tersebut, maka *real estate* dan *real property* dalam bahasa sehari-hari seringkali dianggap sinonim.

2.7.2 Karakteristik Bisnis *Real Estate*

Secara ekonomis, bisnis *real estate* memiliki beberapa karakteristik khusus yang membedakan dengan jenis bisnis lainnya, yaitu:

1. Terbatas : Jika lahan tertentu yang digunakan pada industri *real estate* banyak peminatnya, maka lahan tersebut akan menjadi sangat terbatas dan akan memiliki nilai yang tinggi, meskipun pada beberapa tempat lainnya masih terdapat lahan yang dapat dibeli dengan harga relatif murah.
2. Investasi tetap : Lahan juga merupakan investasi tetap. Berbagai modifikasi dan peningkatan fungsi lahan tidak dapat dipindahkan dari lokasinya dan membutuhkan waktu tahunan untuk mengembalikan investasi yang ditanam.
3. Lokasi : Properti yang sama dapat memiliki nilai yang berbeda berdasarkan perbedaan lokasinya. Perbedaan ini dapat disebabkan oleh karena preferensi masyarakat terhadap faktor-faktor alamiah, antara lain: cuaca, kesuburan tanah, ataupun faktor buatan manusia (sekolah yang tersedia, akses jalan, dan sebagainya).
4. Nilai jual yang dapat meningkat : Nilai jual sebuah lahan dapat semakin tinggi dengan dilakukannya pembangunan sebuah lahan. Pendirian sebuah kota hunian baru dengan pembuatan akses jalan, fasilitas umum, dan fasilitas sosial merupakan pekerjaan yang dilakukan perusahaan *real estate* untuk memperoleh nilai tambah dari lahan tersebut.

2.7.3 Produk dan Jenis *Real Estate*

Produk *real estate* mencakup tanah yang belum dikombinasikan, tanah yang sudah dikembangkan, pembangunan rumah tunggal (*single family*), rumah susun (*multiple family*), bangunan perkantoran, pusat perbelanjaan, bangunan industri, hotel dan motel, atau kawasan rekreasi dan sebagainya (Gunawan, 2007).

Ada beberapa jenis produk *real estate* dalam kelompok perumahan (residensial), yaitu:

1. *Single-family housing* (rumah tunggal); adalah rumah yang berdiri sendiri dan melekat dengan tanah. Tidak ada kepemilikan lain atas bangunannya baik di atas, di bawah atau di sampingnya.
2. *Duplexes* dan *town house*; adalah rumah deret dengan bangunan yang melekat pada tanah, tidak ada kepemilikan di atas dan di bawahnya, namun ada bagian konstruksi rumah yang dimiliki bersama karena bentuk bangunannya yang berderet. Bila rumah deret lebih dari empat unit bisa disebut *town house*.
3. *Condominium* adalah sebuah bangunan perumahan yang terdiri dari beberapa lantai yang dimiliki oleh beberapa keluarga dengan struktur bersama.
4. *Apartment* adalah perumahan *multifamily*, bangunan bertingkat tinggi (*high rise buildings*) atau bangunan bertingkat rendah tipe taman (*low rise garden type units*). Unit ruangan dalam apartemen disewakan secara individu untuk rentang waktu dari satu bulan sampai dengan beberapa tahun.
5. *Planned Unit Development* (PUDs); adalah proyek pengembangan tanah yang direncanakan sebagai sebuah kesatuan. Unit yang berhimpitan dikelompokkan dalam *cluster*, sehingga menghasilkan sejumlah tanah yang signifikan untuk keperluan ruang terbuka dan fasilitas umum.
6. *Retail Land Project* adalah sebuah bentuk pengembangan yang didalamnya mencakup sebidang tanah yang belum dikembangkan, menjadi beberapa lot. Setiap lot dijual secara *retail* (eceran) dengan program pemasaran yang insentif.

2.8 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan pernyataan mengenai konsep-konsep yang dapat dinilai benar atau salah dengan merujuk pada fenomena yang dapat diuji secara empiris (Cooper dan C. William, 1995). Sutrisno Hadi (1995) mendefinisikan

hipotesis adalah dugaan yang mungkin benar atau mungkin salah, hipotesis akan ditolak jika salah satu palsu, dan akan diterima jika fakta-fakta membenarkannya.

2.8.1 Struktur Aktiva dan Struktur Modal

Struktur aktiva (*activa structure*) menurut Weston dan Brigham (2005 : 175) merupakan perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Struktur aktiva dapat diukur dengan *asset tangibility*. *Asset tangibility* adalah analisis yang digunakan untuk menghitung seberapa besar asset dari perusahaan yang dapat dijadikan jaminan atas hutang. Perusahaan dalam melakukan investasi salah satunya adalah aktiva tetap dan aktiva lancar. Perusahaan mengadakan investasi dalam aktiva tetap dan aktiva lancar dengan harapan dapat memperoleh kembali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap dan aktiva lancar. Perbedaan dari perputaran dana antara aktiva tetap dengan aktiva lancar adalah tingkat waktu perputaran dana. Aktiva tetap dana yang tertanam di dalamnya akan diterima kembali keseluruhannya oleh perusahaan dalam waktu beberapa tahun dan secara berangsur-angsur melalui depresiasi, sedangkan aktiva lancar dana yang tertanam dapat diterima kembali dalam waktu dekat dan secara sekaligus. Dalam struktur kekayaan suatu perusahaan harus memiliki perimbangan atau perbandingan yang baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap sebesar 40% : 60% (Riyanto, 2008).

Penelitian yang telah dilakukan oleh Hadianto (2007) menunjukkan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini sesuai dengan *static trade-off theory* dan juga dilandasi oleh Sartono (2001a:248) dalam Hadianto (2007), menyatakan besarnya aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan utang perusahaan.

H₁: Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan

2.8.2 Profitabilitas dan Struktur Modal

Profitabilitas dimaksudkan untuk melihat berapa laba yang diperoleh dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki. Laba yang diperoleh perusahaan ini dapat dikaitkan dengan pendapatan, total aktiva maupun modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Pengembalian atas total aktiva dihitung dengan membagi laba bersih sesudah pajak dengan total aktiva. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang lebih tinggi memiliki kebutuhan akses yang lebih rendah terhadap pasar kredit karena perusahaan cenderung menggunakan dana internalnya (laba ditahan). Menurut Weston dan Brigham (2005:713) dalam Kesuma (2009) perusahaan dengan tingkat *return on assets* yang tinggi, umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal ini disebabkan dengan *return on assets* yang tinggi tersebut, memungkinkan bagi perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan saja dan berpengaruh terhadap struktur modal dalam keputusan pendanaan yang tepat. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Oleh karena itu Profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal dalam menentukan keputusan pendanaan.

Penelitian Harjanti dan Tandelilin (2007) menjelaskan bahwa terdapat pengaruh positif antara profitabilitas dengan struktur modal. Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi akan lebih banyak mempunyai dana internal daripada perusahaan yang profitabilitasnya rendah.

H₂ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan

2.8.3 Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total asset, total

penjualan, nilai pasar saham, dan lain-lain (Seftianne, 2011). Ukuran perusahaan digunakan sebagai salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Jika perusahaan semakin besar maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan, baik itu dari kebijakan hutang atau modal sendiri (*equity*) dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan. Mardiana (2005) dalam Seftianne (2011), mengemukakan bahwa perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil. Oleh karena itu perusahaan besar memiliki tingkat leverage yang tinggi dibanding dengan perusahaan kecil. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar.

Penelitian yang dilakukan oleh Harjanti dan Tandelilin (2007) dan penelitian Seftianne (2011) menunjukkan adanya pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula perusahaan tersebut menggunakan hutang. Semakin kecil perusahaan maka penggunaan hutang akan semakin kecil.

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan

2.8.4 Pertumbuhan Aktiva dan Struktur Modal

Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang tinggi akan melakukan ekspansi dengan cara menggunakan dana eksternal berupa hutang. Pertumbuhan aktiva akan mempengaruhi struktur modal di mana semakin besar aset, maka semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset dari tahun ke tahun yang diikuti dengan peningkatan hasil operasional perusahaan akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan

meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan maka proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (obligasi) dibanding dengan perusahaan yang lebih lambat pertumbuhannya (Prabansari dan Kusuma, 2005). Tetapi dalam penggunaan hutang tidak boleh melebihi dari modal sendiri. Koefisien hutang, yaitu angka perbandingan antara jumlah modal asing dengan modal sendiri tidak boleh melebihi dengan perbandingan 1 : 1 (Riyanto, 2008). Oleh karena itu pertumbuhan aktiva mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian Kartini dan Arianto (2008) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan aktiva suatu perusahaan, maka struktur modal perusahaan juga semakin tinggi. Sedangkan semakin rendah pertumbuhan aktiva suatu perusahaan akan semakin rendah pula struktur modalnya.

H₄: Pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan

2.8.5 Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Kenaikan rasio utang juga akan meningkatkan risiko yang dihadapi oleh para pemegang saham dan hal ini akan memiliki pengaruh pada biaya modal (Brigham and Houston, 2006). Perusahaan dengan *cash flow* yang sangat fluktuatif akan menyadari bahwa penggunaan hutang yang penuh risiko kurang menguntungkan dibanding dengan modal, sehingga perusahaan dipaksa menggunakan modal untuk memenuhi pendanaan perusahaan guna menghindari *financial distress* (Setiawan, 2006 dalam Seftianne, 2011). Semakin besar risiko bisnis pada suatu perusahaan maka semakin sedikit pihak

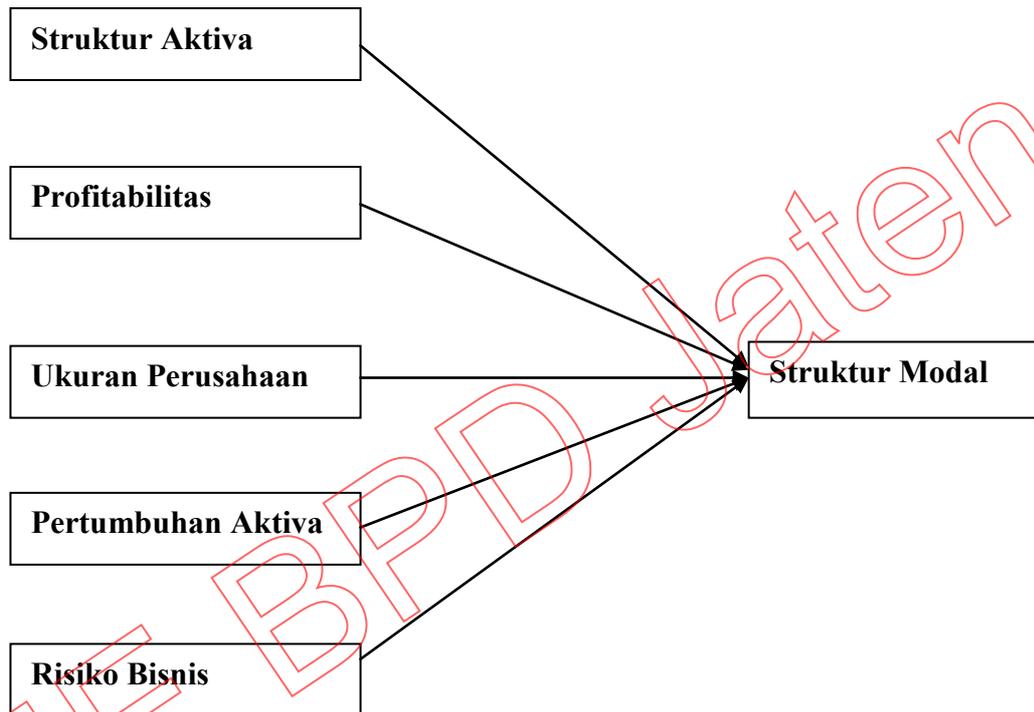
yang mempercayai untuk memberikan hutang kepada perusahaan. Hal ini dikarenakan pemberi hutang tidak yakin perusahaan akan dapat melunasi hutangnya apabila ketidakpastian perusahaan tersebut dalam menjalankan kegiatan bisnisnya besar. Oleh karena itu risiko bisnis mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Prabansari dan Kusuma (2005) melakukan penelitian yang menunjukkan bahwa risiko bisnis yang dihadapi perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan risiko bisnis yang besar akan memperkecil penggunaan hutang kepada pihak eksternal karena dikhawatirkan akan kesulitan dalam pembayaran sehingga perusahaan dipaksa menggunakan ekuitas untuk meningkatkan struktur modal. Perusahaan dengan risiko bisnis yang kecil akan lebih besar menggunakan hutang karena debitur akan memberikan kepercayaan berupa pinjaman.

H₅: Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan

2.9 Model Penelitian

Gambar 2.9
Model Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Definisi Konsep

Definisi konsep berisi mengenai penjabaran dari variabel-variabel yang akan dibahas dan merupakan hal yang sangat diperlukan dalam sebuah penelitian. Adapun definisi konsep dari penelitian ini adalah:

1) Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara total hutang dan total aktiva (Miawan dan Seventi, 2008).

2) Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva (Weston dan Brigham, 2005).

3) Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan (Brigham dan Houston, 2006).

4) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan lain-lain (Seftianne, 2011).

5) Pertumbuhan Aktiva

Pertumbuhan aktiva adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Prabansari dan Kusuma, 2005).

6) Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya (Brigham dan Houston, 2006).

3.2. Definisi Operasional

Definisi operasional disusun dengan mereduksi konsep dari level abstraksi, dengan menguraikannya ke dalam dimensi dan elemen. Mengoperasionalkan atau secara operasional mendefinisikan sebuah konsep untuk membuatnya menjadi variabel yang bisa diukur. Adapun definisi operasional dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Struktur Modal (Y)

Mengacu pada penelitian Miawan dan Seventi (2008), struktur modal dalam penelitian ini adalah perbandingan antara total hutang perusahaan (*total debt*) dengan total aktiva (*total assets*), atau dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\text{Debt equity ratio (Y)} = \frac{\text{Total Hutang (dalam juta rupiah)}}{\text{Total Modal (dalam juta rupiah)}} \times 100\%$$

Debt equity ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio ini menunjukkan komposisi dari total hutang terhadap total ekuitas. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur), Ang (1997).

b. Struktur Aktiva (X1)

Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah asset yang dapat dijadikan jaminan (Seftianne, 2011). Variabel ini diukur dengan rumus :

$$\text{Struktur Aktiva (X1)} = \frac{\text{Aktiva Tetap (dalam juta rupiah)}}{\text{Total Aktiva (dalam juta rupiah)}} \times 100\%$$

Struktur aktiva menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur aktiva maka struktur modal semakin tinggi. Begitupun sebaliknya, semakin rendah struktur aktiva maka akan semakin rendah struktur modal.

c. Profitabilitas (X2)

Profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio ROA (*Return On Asset*) yang menggambarkan seberapa besar kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba yang dilakukan dengan memaksimalkan struktur modalnya (Horne dan Wachowicz, 1997;135). Rasio tersebut diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{ROA (X2)} = \frac{\text{Laba Bersih (dalam juta rupiah)}}{\text{Total Aktiva (dalam juta rupiah)}} \times 100\%$$

Return On Asset adalah perbandingan laba yang diperoleh perusahaan dengan total asetnya. Semakin besar nilai ROA menunjukkan bahwa perusahaan mampu mendapatkan profitabilitas yang besar yang dapat digunakan untuk pembiayaan operasional perusahaan. Begitu pula sebaliknya, apabila nilai ROA perusahaan kecil menunjukkan perusahaan tidak mendapatkan profitabilitas yang besar dan harus menggunakan hutang untuk membiayai operasional perusahaan.

d. Ukuran Perusahaan (X3)

Dalam penelitian ini, pengukuran terhadap ukuran perusahaan mengacu pada penelitian Kartini dan Arianto (2008), dimana ukuran perusahaan diproksi dengan nilai logaritma dari total aktiva, atau dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan (X3)} = \text{Log (total aktiva) (dalam juta rupiah)} \times 100\%$$

Semakin besar nilai logaritma dari total aktiva perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Sedangkan semakin kecil nilai logaritma perusahaan berarti semakin kecil pula ukuran perusahaan. Perusahaan yang besar akan lebih membutuhkan dana untuk biaya operasional perusahaan.

e. Pertumbuhan Aktiva (X4)

Pertumbuhan aktiva dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya (Kartini dan Arianto, 2008)

$$\text{Pertumbuhan Aktiva (X4)} = \frac{\text{Aset tahun } t - \text{Aset tahun } t-1 \text{ (dalam juta rupiah)}}{\text{Aset tahun } t \text{ (dalam juta rupiah)}} \times 100\%$$

Pertumbuhan aktiva yang baik adalah apabila asset perusahaan mengalami kenaikan setiap tahun. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasionalnya dengan baik sehingga menyebabkan aset perusahaan ikut mengalami kenaikan.

f. Risiko Bisnis (X5)

Risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Mengacu pada penelitian Prabansari dan Hadri (2005) pengukuran risiko bisnis dalam penelitian ini menggunakan nilai varian dari ROE (Return On Equity).

$$\text{ROE (X5)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak (dalam juta rupiah)}}{\text{Modal pemegang saham (dalam juta rupiah)}} \times 100\%$$

Semakin besar laba bersih yang diperoleh perusahaan akan meningkatkan ROE. Apabila ROE suatu perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut dapat dikatakan mempunyai risiko bisnis yang kecil. Sebaliknya apabila ROE

perusahaan kecil maka perusahaan tersebut dikatakan mempunyai risiko besar yang besar.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi (*population*) mengacu pada keseluruhan kelompok orang, kejadian, atau hal minat yang ingin peneliti investigasi (Sekaran, 2006). Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.3.2 Sampel

Sampel (*sample*) adalah sebagian dari populasi. Sampel terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi. Metode sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* merupakan cara pengambilan sampel secara tidak acak dan mempunyai tujuan tertentu dari peneliti (Indriantoro dan Supomo, 131: 1999). Teknik pemilihan sampel adalah menggunakan *purposive sampling*, artinya bahwa populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki oleh peneliti. Kriteria untuk menjadi sampel adalah :

1. Perusahaan yang sudah *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2010
2. Perusahaan tidak *delisting* selama periode 2006-2010
3. Perusahaan *real estate and property* yang pernah membagikan dividen kas pada periode 2006-2010

3.4 Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi, sudah

dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain, biasanya sudah dalam bentuk publikasi. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah:

a. Studi Pustaka

Studi pustaka yaitu penelitian yang dilakukan dengan membaca literatur yang ada hubungannya dengan penelitian ini. Data yang dikumpulkan dengan membaca majalah dan buku-buku yang ada hubungannya dengan pendidikan. Dalam penelitian ini peneliti memperoleh sumber informasi berupa data sekunder dari majalah, internet, kantor IDX, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), dan Pojok BEI-UNDIP.

b. Dokumentasi

Dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan cara melihat dan mengumpulkan dokumen-dokumen serta laporan-laporan pada perusahaan yang berhubungan dengan pokok bahasan dalam penulisan skripsi ini. Adapun dokumen yang dilihat adalah laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti memperoleh sumber informasi berupa data dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

3.5 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif merupakan analisis berdasarkan perhitungan-perhitungan berupa angka. Metode analisis data kuantitatif dengan cara mengumpulkan data yang sudah ada kemudian mengolahnya dan menyajikannya dalam bentuk tabel, grafik dan dibuat analisis agar dapat ditarik kesimpulan sebagai dasar pembuatan keputusan (Ghozali, 2006). Dalam membantu menganalisis pengaruh variabel independen (struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva, dan risiko bisnis) terhadap variabel dependen (struktur modal), peneliti menggunakan program aplikasi statistika yaitu SPSS. Teknik analisis statistika yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan model regresi linier berganda.

3.5.1. Analisis deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan suatu data dalam variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), minimum, maksimum dan standar deviasi (Ghozali, 2006). Statistika deskriptif adalah statistika untuk menggambarkan atau mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami. Statistika deskriptif memberikan gambaran mengenai data penelitian berupa variabel–variabel penelitian yang meliputi struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva, dan risiko bisnis.

3.5.2. Model Regresi Linier

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (bebas). Analisis regresi digunakan oleh peneliti apabila peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen, apabila dua atau lebih variabel independen sebagai prediktor dimanipulasi atau dinaikturunkan nilainya (Ghozali, 2006).

Dalam penelitian ini analisis regresi linear berganda digunakan untuk menganalisa struktur modal sebagai variabel dependen (Y) dengan struktur aktiva (X_1), profitabilitas (X_2), ukuran perusahaan (X_3), pertumbuhan aktiva (X_4), dan risiko bisnis (X_5) sebagai variabel independennya. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = Struktur modal

β_0 = *Intercept Coefficient*

$\beta_1.. \beta_5$ = *Slope Coefficient*

- X1 = Struktur Aktiva
X2 = Profitabilitas
X3 = Pertumbuhan Aktiva
X4 = Ukuran Perusahaan
X5 = Risiko Bisnis
 ε = Kesalahan pengganggu / eror

3.5.2.1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui kondisi data yang akan dianalisis. Pengujian asumsi klasik digunakan untuk menguji kelayakan data yang digunakan dalam penelitian (Ghozali, 2006). Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah hasil analisis regresi yang dihadapi terbebas dari gejala multikolinieritas, heterokedastisitas, serta data terdistribusi secara normal. Adapun uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2006). Model regresi yang baik adalah memiliki data berdistribusi normal atau mendekati normal. Ada dua cara untuk menguji apakah data terdistribusi normal atau tidak dalam model regresi yaitu analisis grafik dan uji statistik.

1. Analisis Grafik

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat *normal probability plot*. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residunya. Dasar pengambilan keputusan adalah:

- a. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal (garis normal) dan mengikuti garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola tertentu, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram, tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Statistik

Uji normalitas dengan membaca grafik (*normal probability plot*) dapat menyesatkan karena hasil interpretasinya dapat berbeda-beda. Oleh karena itu, selain menggunakan uji grafik penelitian dilengkapi dengan uji statistik untuk meyakinkan hasil uji normalitas, yaitu dengan uji *kolmogorov smirnov*. Dasar pengambilan keputusannya adalah bila nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ($\text{sig} > 0.05$) maka model regresi memenuhi syarat normalitas.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Multikolinieritas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2006).

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari (1) nilai *tolerance* dan lawannya, (2) *Variance Inflation Factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih, yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $\text{VIF} = 1/\text{Tolerance}$). Nilai *cut off*

yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai $tolerance \leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$ (Ghozali, 2006).

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006). Pengujian ini dilakukan dengan metode grafik dan uji glejser.

1. Metode Grafik

Grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi-Y sesungguhnya) yang telah di *studentized*. Dasar analisis untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah:

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

2. Uji Glejser

Uji Glejser dilakukan dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen (Ghozali, 2006). Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika dilihat dari probabilitas signifikansinya

di atas tingkat kepercayaan 5%, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

3.5.2.2. Analisis Keباikan Model

Analisis kebaikan model menurut Ghozali (2006) bertujuan untuk menentukan seberapa baik model yang digunakan cocok untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Hal tersebut ditentukan dengan:

1. Ukuran Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*adjusted R²*) digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen. Nilai *adjusted R²* dikatakan baik jika di atas 0,5 karena nilai *R²* berkisar antara nol sampai satu. Nilai *adjusted R²* yang rendah atau kecil diartikan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen sangat terbatas.

2. Uji kesesuaian model (*Goodness of fit*)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2006). Uji F untuk menguji kebaikan model regresi (*goodness of fit*) yang digunakan maksudnya untuk menguji seberapa baik data sampel penelitian *fit* dengan model regresi yang diajukan dalam penelitian. Jika model regresi cukup *fit* berarti pengujian dapat dilanjutkan ke tahap uji statistik t (Ghozali, 2006). Langkah-langkah dalam melakukan uji F adalah sebagai berikut:

- a. Menentukan formulasi hipotesis statistik dan hipotesis alternatifnya.

Rumusan hipotesis statistik dalam pengujian ini adalah:

H_0 : $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$, artinya struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva dan risiko bisnis secara

simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Ha : tidak semua β berharga 0 (nol), artinya struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva dan risiko bisnis secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap struktur modal.

b. Menentukan taraf signifikansi

Taraf signifikansi adalah batas toleransi dalam menerima kesalahan dari hasil hipotesis terhadap nilai parameter populasinya. Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikansi 5% ($\alpha=0,05$).

c. Menentukan kriteria pengambilan keputusan

1. Hipotesis nol (H_0) ditolak apabila dalam parameter menunjukkan bahwa taraf signifikansi operasi ($p\text{-value}$) \leq taraf signifikansi ($\alpha = 0,05$), artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Hipotesis nol (H_0) tidak dapat ditolak apabila dalam parameter menunjukkan bahwa taraf signifikansi operasi ($p\text{-value}$) $>$ taraf signifikansi ($\alpha = 0,05$), artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.5.2.3. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva, dan risiko bisnis. Langkah-langkah dalam melakukan uji t adalah sebagai berikut:

1. Menentukan formulasi hipotesis statistik dan hipotesis alternatifnya.

Rumusan hipotesis statistik dalam pengujian ini adalah:

Ho (1) : $\beta_1=0$ artinya tidak ada pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal.

Ha (1) : $\beta_1>0$ artinya ada pengaruh positif struktur aktiva terhadap struktur modal.

Ho (2) : $\beta_2=0$ artinya tidak ada pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

Ha (2) : $\beta_2>0$ artinya ada pengaruh positif profitabilitas terhadap struktur modal..

Ho (3) : $\beta_3=0$ artinya tidak ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Ha (3) : $\beta_3>0$ artinya ada pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap struktur modal..

Ho (4) : $\beta_4=0$ artinya tidak ada pengaruh pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal.

Ha (4) : $\beta_4>0$ artinya ada pengaruh positif pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal..

Ho (5) : $\beta_5=0$ artinya tidak ada pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal

Ha (5) : $\beta_5>0$ artinya ada pengaruh positif risiko bisnis terhadap struktur modal

2. Menentukan taraf signifikansi

Taraf signifikansi adalah batas toleransi dalam menerima kesalahan dari hasil hipotesis terhadap nilai parameter populasinya. Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikansi 5% ($\alpha=0,05$).

3. Menentukan kriteria pengambilan keputusan

- a. Hipotesis nol (H_0) ditolak apabila dalam parameter menunjukkan bahwa taraf signifikansi operasi ($p\text{-value}$) \leq taraf signifikansi ($\alpha = 0,05$), dengan kata lain hipotesis alternatif (H_a) dapat diterima. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel-variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Hipotesis nol (H_0) tidak dapat ditolak apabila dalam parameter menunjukkan bahwa taraf signifikansi operasi ($p\text{-value}$) $>$ taraf signifikansi ($\alpha = 0,05$). Hal ini dapat diartikan bahwa variabel-variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

BAB IV
GAMBARAN UMUM OBJEK DAN HASIL PENELITIAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dari penelitian ini adalah perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2006 sampai dengan 2010. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva, dan risiko bisnis terhadap struktur modal.

Populasi dari penelitian ini adalah sebanyak 48 perusahaan selama tahun 2006 sampai dengan tahun 2010. Dengan metode *purposive sampling* (sampel yang dilaksanakan berdasarkan keputusan subjektif peneliti yang didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan tertentu), diperoleh sampel sebanyak 33 data penelitian dari perusahaan *real estate and property* yang pernah membagikan dividen kas selama periode 2006 sampai dengan periode 2010.

Proses penentuan sampel dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.1

KETERANGAN	JUMLAH
1. Perusahaan yang sudah <i>listing</i> di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2010.	48
2. Perusahaan tidak <i>delisting</i> selama periode 2006 - 2010.	47
3. Perusahaan <i>real estate and property</i> yang pernah membagikan dividen kas selama periode 2006 sampai dengan periode 2010.	33
Jumlah sampel/ data penelitian	33

Dari tabel 4.1 diatas dapat diketahui bahwa jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 33 sampel penelitian. Sampel penelitian sebanyak 33 tersebut berasal dari PT. Alam Sutera Realty Tbk., PT. Bumi Serpong Damai Tbk., PT. Cowell Development Tbk., PT. Ciputra Property Tbk., PT. Ciputra Surya Tbk., PT. Duta Graha Indah Tbk., PT. Jaya Real Property Tbk., PT. Lamicitra Nusantara Tbk., PT. Lippo Karawaci Tbk., PT. Indonesia Prima Property Tbk., PT. Pembangunan Jaya Ancol Tbk., PT. Pudjiadi & Sons Tbk., PT. Pudjiadi Prestige Limited Tbk., PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk., PT. Summarecon Agung Tbk.

4.2. Deskripsi Hasil Penelitian

Analisis deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan suatu data dalam variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), minimum, maksimum dan standar deviasi (Ghozali, 2006). Analisis deskriptif dalam penelitian digunakan ini untuk memberikan gambaran masing-masing variabel penelitian, yaitu gambaran tentang struktur modal, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva, dan resiko bisnis pada perusahaan *Real Estate and property* yang terdaftar di BEI pada tahun 2006 sampai 2010. Analisis deskripsi ini meliputi rata-rata (*mean*), nilai tertinggi, nilai terendah dan standar deviasi.

a. Struktur Modal

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif tentang Struktur Modal

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal (Y)	33	,08	2,61	1,0588	,63895
Valid N (listwise)	33				

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa dari 33 sampel penelitian tersebut struktur modal terendah (*Minimum*) adalah 0,08 yaitu terjadi pada PT. Ciputra Property Tbk., sedangkan struktur modal tertinggi (*Maximum*) adalah 2,61 yaitu terjadi pada PT. Lamicitra Nusantara Tbk. Rata-rata struktur modal dari 33 sampel adalah 1,0588 dengan standar deviasi sebesar 0,63895. Hal ini menunjukkan bahwa standar deviasi lebih kecil daripada rata-rata struktur modal yang berarti bahwa penyimpangan data yang terjadi rendah sehingga penyebaran datanya normal.

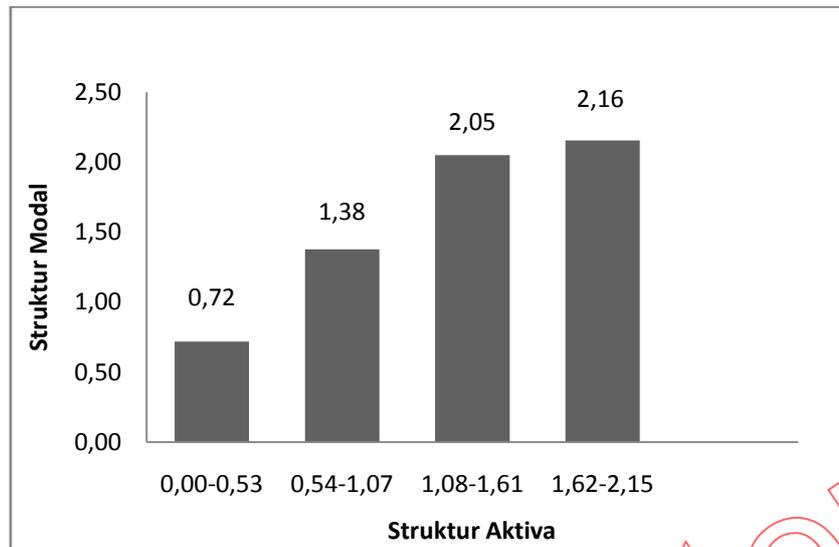
b. Struktur Aktiva

Tabel 4.3
Statistik Deskriptif tentang Struktur Aktiva

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Aktiva (X1)	33	,01	2,15	,4903	,61864
Valid N (listwise)	33				

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa dari 33 sampel penelitian tersebut, struktur aktiva perusahaan paling rendah (*minimum*) yaitu sebesar 0,01 yaitu terjadi pada PT. Jaya Real Property Tbk. Dan PT. Ciputra Property Tbk., sedangkan struktur aktiva perusahaan paling tinggi (*maximum*) sebesar 2,15 yaitu terjadi pada PT. Pudjiadi & Son Tbk. Rata-rata struktur aktiva dari ke 33 sampel penelitian tersebut yaitu sebesar 0,4903 dengan standar deviasi 0,61864.

Gambar 4.1
Grafik Bivariat Struktur Aktiva dengan Struktur Modal



Berdasarkan gambar 4.1 di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata struktur modal tertinggi mencapai 2,16 yaitu pada struktur aktiva antara 1,62-2,15. Sedangkan struktur modal rata-rata terendah mencapai 0,72 pada struktur aktiva antara 0,00-0,53. Pada struktur modal 1,38 menunjukkan struktur aktiva antara 0,54-1,07. Sedangkan struktur modal rata-rata 2,05 menunjukkan struktur aktiva antara 1,08-1,61. Hal ini menunjukkan tren meningkat antara struktur aktiva dengan struktur modal.

c. Profitabilitas

Tabel 4.4

Statistik Deskriptif Berdasarkan Profitabilitas

Descriptive Statistics

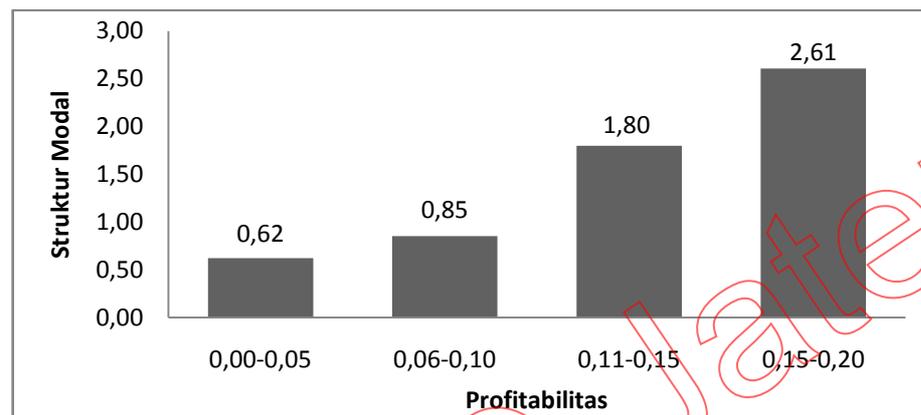
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas (X2)	33	,01	,20	,0839	,03921
Valid N (listwise)	33				

Berdasarkan tabel 4.4 menunjukkan bahwa dari 33 sampel penelitian tersebut, profitabilitas perusahaan paling rendah (*minimum*) yaitu sebesar 0,01 yaitu terjadi pada PT. Ciputra Property Tbk., PT. Jaya Real Property Tbk., dan PT

Pudjiadi & Son Tbk., sedangkan profitabilitas perusahaan paling tinggi (*maximum*) sebesar 0,20 yaitu terjadi pada PT. Lamicitra Nusantara Tbk. Struktur aktiva rata-rata dari ke 33 sampel penelitian tersebut yaitu sebesar 0,0839 dengan standar deviasi 0,03921.

Gambar 4.2

Grafik Bivariat Profitabilitas dengan Struktur Modal



Berdasarkan gambar 4.2 di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata struktur modal tertinggi mencapai 2,61 yaitu pada profitabilitas antara 0,15-0,20. Sedangkan struktur modal rata-rata terendah mencapai 0,62 pada profitabilitas antara 0,00-0,05. Pada struktur modal 0,85 menunjukkan profitabilitas antara 0,06-0,10. Sedangkan struktur modal rata-rata 1,80 menunjukkan struktur aktiva antara 0,11-0,15. Hal ini menunjukkan tren meningkat antara profitabilitas dengan struktur modal.

d. Ukuran Perusahaan

Tabel 4.5

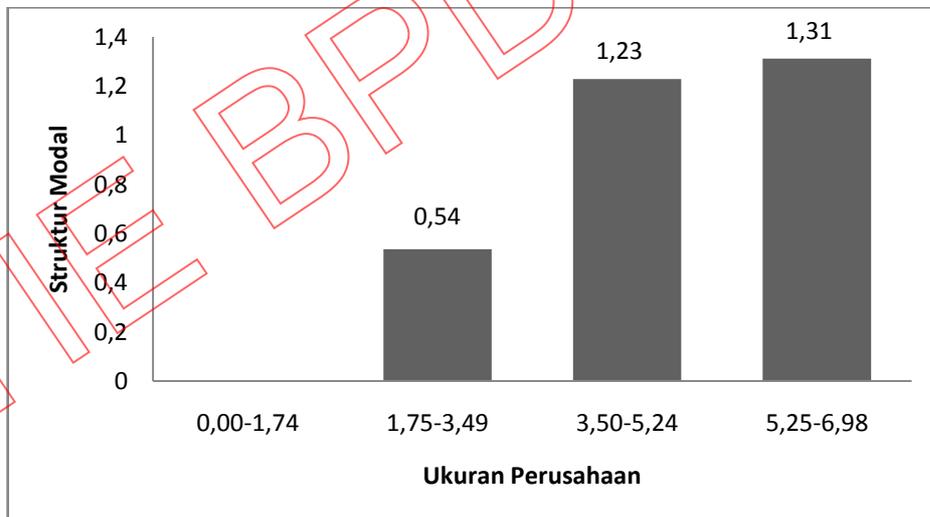
Statistik Deskriptif Berdasarkan Ukuran Perusahaan

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ukuran Perusahaan (X3)	33	3,11	6,93	4,7221	1,38033
Valid N (listwise)	33				

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan bahwa dari 33 sampel penelitian tersebut, ukuran perusahaan paling rendah (*minimum*) yaitu sebesar 3,11 yaitu terjadi pada PT. Bumi Serpong Damai Tbk. dan PT Cowell Development Tbk., sedangkan ukuran perusahaan paling tinggi (*maximum*) sebesar 6,93 yaitu terjadi pada PT. Lippo Karawaci Tbk. Ukuran perusahaan rata-rata dari ke 33 sampel penelitian tersebut yaitu sebesar 4,7221.

Gambar 4.3

Grafik Bivariat Ukuran Perusahaan dengan Struktur Modal



Berdasarkan gambar 4.3 di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata struktur modal tertinggi mencapai 1,31 yaitu pada ukuran perusahaan antara 5,25-

6,98. Sedangkan struktur modal rata-rata terendah mencapai 0,54 pada ukuran perusahaan antara 1,75-3,49. Sedangkan struktur modal rata-rata 1,23 menunjukkan struktur aktiva antara 3,50-5,24. Hal ini menunjukkan tren meningkat antara ukuran perusahaan dengan struktur modal.

e. Pertumbuhan Aktiva

Tabel 4.6

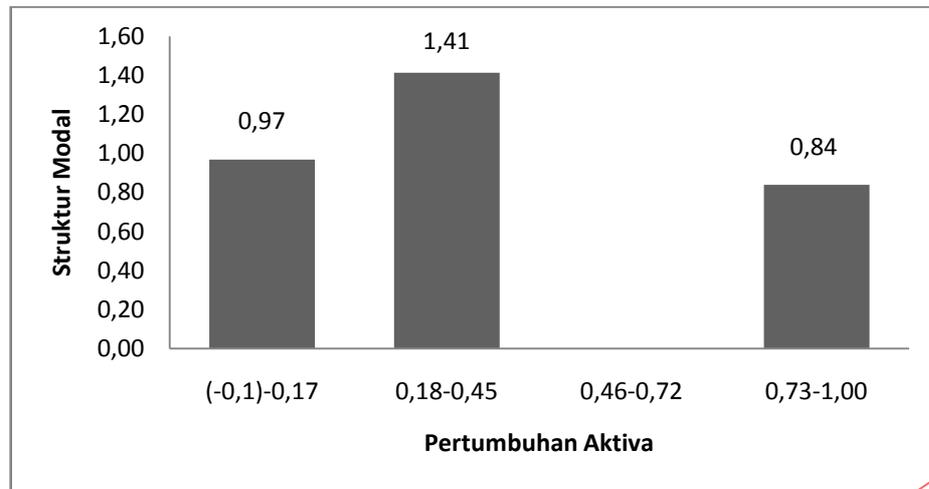
Statistik Deskriptif Berdasarkan Pertumbuhan Aktiva

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pertumbuhan Aktiva (X4)	33	-,09	1,00	,1385	,19079
Valid N (listwise)	33				

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa dari 33 sampel penelitian tersebut, pertumbuhan aktiva perusahaan paling rendah (*minimum*) yaitu sebesar -0,09 yaitu terjadi pada PT. Cowell Development, sedangkan pertumbuhan aktiva perusahaan paling tinggi (*maximum*) sebesar 1,00 yaitu terjadi pada PT. Bumi Serpong Damai Tbk. Pertumbuhan aktiva rata-rata dari ke 33 sampel penelitian tersebut yaitu sebesar 0,1385.

Gambar 4.4

Grafik Bivariat Pertumbuhan Aktiva dengan Struktur Modal



Berdasarkan gambar 4.4 di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata struktur modal tertinggi mencapai 1,41 yaitu pada pertumbuhan aktiva antara 0,18-0,45. Sedangkan struktur modal rata-rata terendah mencapai 0,84 pada pertumbuhan aktiva antara 0,73-1,00. Pada struktur modal rata-rata 0,97 menunjukkan pertumbuhan aktiva antara 1,01-1,50. Pada struktur modal 0,16 menunjukkan pertumbuhan aktiva antara (-0,1)-0,17. Hal ini menunjukkan tren yang tidak stabil antara pertumbuhan aktiva dengan struktur modal.

f. Risiko Bisnis

Tabel 4.7

Statistik Deskriptif Berdasarkan Risiko Bisnis

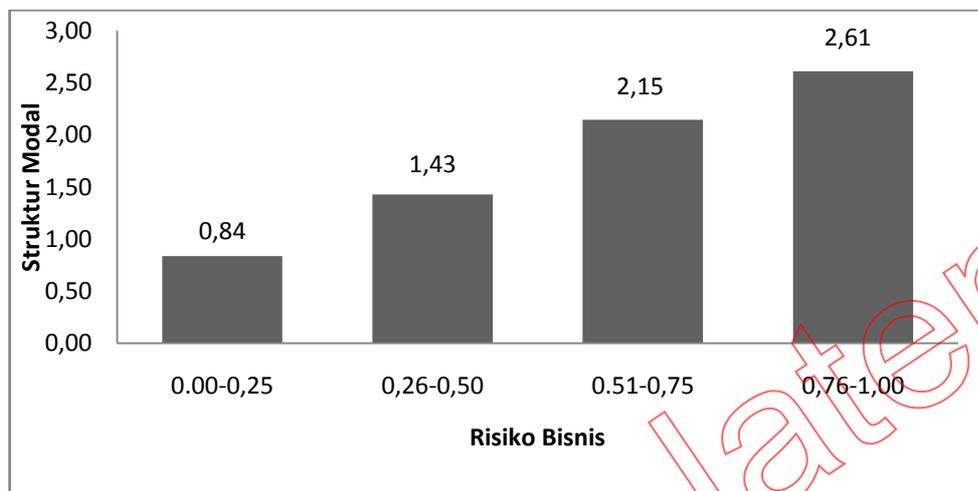
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Resiko Bisnis (X5)	33	,00	,95	,1739	,22028
Valid N (listwise)	33				

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan bahwa dari 33 sampel penelitian tersebut, risiko bisnis perusahaan paling rendah (*minimum*) yaitu sebesar 0,00 yaitu terjadi pada PT. Jaya Real Property Tbk., sedangkan risiko bisnis perusahaan paling tinggi (*maximum*) sebesar 0,95 yaitu terjadi pada PT. Lamicitra

Nusantara Tbk. Risiko bisnis rata-rata dari ke 33 sampel penelitian tersebut yaitu sebesar 0,1739 dengan standar deviasi 0,22028.

Gambar 4.5

Grafik Bivariat Risiko Bisnis dengan Struktur Modal



Berdasarkan gambar 4.5 di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata struktur modal tertinggi mencapai 2,61 yaitu pada risiko bisnis antara 0,76-1,00. Sedangkan struktur modal rata-rata terendah mencapai 0,84 pada risiko bisnis antara 0,00-0,25. Pada struktur modal 1,43 menunjukkan risiko bisnis antara 0,26-0,50. Sedangkan struktur modal rata-rata 2,15 menunjukkan risiko bisnis antara 0,51-0,75. Hal ini menunjukkan tren meningkat antara risiko bisnis dengan struktur modal.

4.3. Analisis dan Pembahasan

a. Model Regresi

Tabel 4.8

Hasil Koefisien Masing-Masing Variabel Independen

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,184	,200		-,920	,366
	Struktur Aktiva (X1)	,468	,098	,453	4,775	,000
	Profitabilitas (X2)	4,867	1,861	,299	2,615	,014
	Ukuran Perusahaan (X3)	,085	,041	,183	2,085	,047
	Pertumbuhan Aktiva (X4)	,548	,271	,164	2,018	,054
	Risiko Bisnis (X5)	,742	,352	,256	2,111	,044

Berdasarkan tabel 4.8 di atas, maka koefisien untuk masing-masing variabel independen dapat dituliskan persamaan matematis sebagai berikut :

$$Y = -0,184 + 0,468 X_1 + 4,867 X_2 + 0,085X_3 + 0,548X_4 + 0,742X_5$$

Keterangan :

Y : Struktur Modal

X₁ : Struktur Aktiva

X₂ : Profitabilitas

X₃ : Ukuran perusahaan

X₄ : Pertumbuhan Aktiva

X₅ : Risiko Bisnis

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda tersebut dapat interpretasikan bahwa:

1. Konstanta sebesar -0,184 menyatakan bahwa jika variabel independen (struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva, dan risiko bisnis) dianggap konstan maka struktur modal diprediksi turun sebesar 0,184 satuan.
2. Koefisien regresi struktur aktiva sebesar 0,468 menunjukkan bahwa jika struktur aktiva naik sedangkan variabel independen lain dianggap konstan maka struktur modal diprediksi akan meningkat sebesar 0,468 satuan.

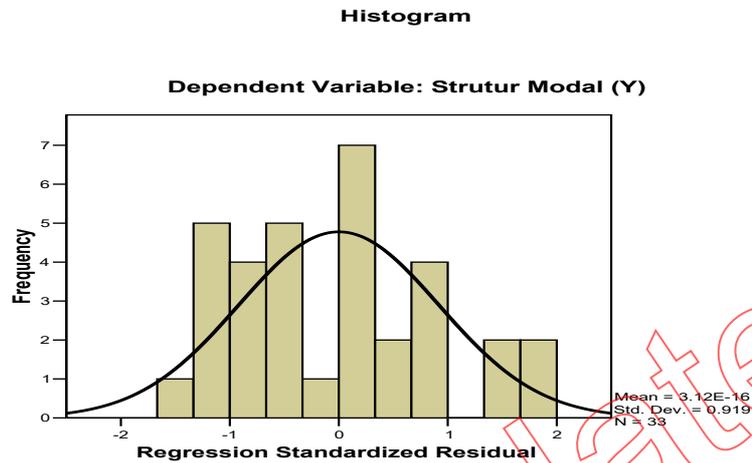
3. Koefisien regresi profitabilitas sebesar 4,867 menunjukkan bahwa jika profitabilitas naik sedangkan variabel independen lain dianggap tetap maka struktur modal diprediksi akan meningkat sebesar 4,867 satuan.
4. Koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 0,085 menunjukkan bahwa jika ukuran perusahaan naik sedangkan variabel independen lain dianggap tetap maka struktur modal diprediksi akan meningkat sebesar 0,085 satuan.
5. Koefisien regresi pertumbuhan aktiva sebesar 0,548 menunjukkan bahwa jika pertumbuhan aktiva naik sedangkan variabel independen lain dianggap tetap maka struktur modal diprediksi akan meningkat sebesar 0,548 satuan.
6. Koefisien regresi risiko bisnis sebesar 0,742 menunjukkan bahwa jika risiko bisnis naik sedangkan variabel independen lain dianggap tetap maka struktur modal diprediksi akan meningkat sebesar 0,742 satuan.

b. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Analisis ini menggunakan analisis regresi linier dengan syarat model regresi yang baik adalah distribusi data masing-masing variabel yang normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas dilakukan dengan Uji Kolmogorov – Smirnov yang dilakukan terhadap nilai residual (Ghozali, 2006). Hasil pengujian terhadap 33 data diperoleh sebagai berikut

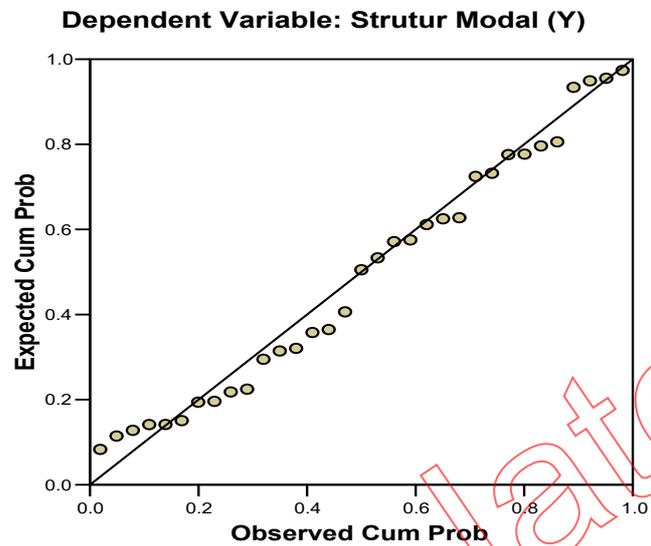
Gambar 4.6
Grafik Histogram Uji Normalitas



Berdasarkan gambar 4.6 di atas dapat dilihat bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi normal, sehingga model regresi layak dipakai dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya karena telah memenuhi asumsi normalitas.

Gambar 4.7
Hasil Uji Normalitas dengan Grafik Normal Probability Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Berdasarkan gambar 4.7 di atas dapat dilihat bahwa grafik normal plot mengikuti arah garis diagonal serta penyebarannya mendekati dari garis diagonal sehingga model regresi layak dipakai dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya karena telah memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 4.9

Hasil Uji Normalitas dengan Uji Kolmogorov Smirnov

		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,25784656
Most Extreme Differences	Absolute	,101
	Positive	,101
	Negative	-,071
Kolmogorov-Smirnov Z		,583
Asymp. Sig. (2-tailed)		,886

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel 4.9 dapat dilihat bahwa dari hasil uji normalitas *Kolmogorov Smirnov* didapatkan nilai *Z Kolmogorov Smirnov* sebesar 0,583 dan nilai signifikan 0,886. Oleh karena nilai signifikansi $0,886 > \alpha (0,05)$, maka berarti data residual berdistribusi normal, sehingga model regresi sudah memenuhi asumsi normalitas dan layak dipakai dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan membuktikan apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas, jika variabel bebas saling berkorelasi maka variabel-variabel tersebut tidak ortogonal. Regresi yang baik seharusnya tidak memiliki gejala multikolinieritas. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF), jika nilai tolerance $< 0,1$ dan $VIF > 10$, maka terjadi multikolinearitas. Untuk mengetahui gejala multikolinieritas pada penelitian dapat dilihat pada hasil perhitungan berikut ini.

Tabel 4.10
Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Struktur Aktiva (X1)	,670	1,493
	Profitabilitas (X2)	,462	2,162
	Ukuran Perusahaan (X3)	,785	1,274
	Pertumbuhan Aktiva (X4)	,919	1,089
	Resiko Bisnis (X5)	,410	2,437

Berdasarkan tabel 4.10 di atas dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* antar variabel independen menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki

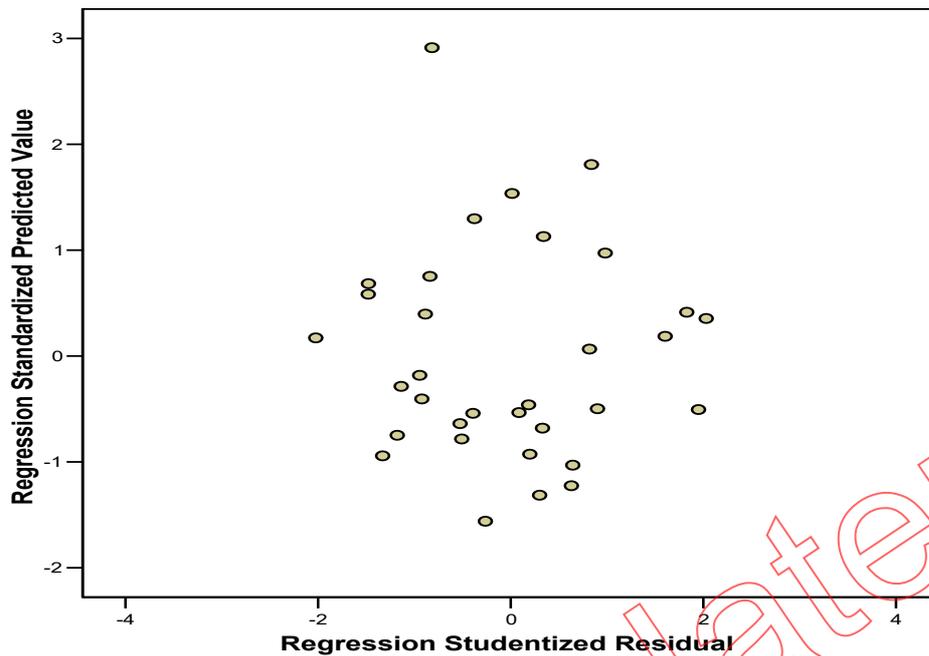
nilai *tolerance* kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama, tidak ada satu pun variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi, sehingga model regresi layak dipakai dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya karena memenuhi asumsi multikolinearitas.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain, jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik jika terjadi homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Uji ini dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Apabila dalam grafik tersebut tidak terdapat pola tertentu yang teratur maka dapat diidentifikasi tidak terdapat heterokedastisitas.

Gambar 4.8

Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot



Berdasarkan gambar 4.8 grafik *scatterplot* di atas, terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit). Dari sini dapat disimpulkan bahwa pada model regresi ini homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Sehingga model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi homoskedastisitas.

Selain itu, juga dilakukan uji Glejser dengan meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen (Gujarati, 2003). Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heterokedastisitas, demikian pula sebaliknya, jika tidak ada variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen maka tidak terjadi heterokedastisitas.

Tabel 4.11
 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,062	,097		,633	,532
	Struktur Aktiva (X1)	,019	,048	,084	,395	,696
	Provitabilitas (X2)	,600	,907	,170	,661	,514
	Ukuran Perusahaan (X3)	,022	,020	,217	1,098	,282
	Pertumbuhan Aktiva (X4)	,199	,132	,274	1,502	,145
	Resiko Bisnis (X5)	-,213	,171	-,339	-1,241	,225

a. Dependent Variable: AbsUt

c. Analisis Keباikan Model

1. Ukuran Koefisien Determinasi

Tabel 4.12
 Ukuran Kesesuaian Model (*Goodness of fit*)

Model	R	R-Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,915 ^a	,837	,807	,28071	2,535

a. Predictors: (Constant), Resiko Bisnis (X5), Pertumbuhan Aktiva (X4), Ukuran Perusahaan (X3), Struktur Aktiva (X1), Provitabilitas (X2)

Pada tabel 4.12 di atas dapat diketahui bahwa koefisien determinasi dari struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva, dan risiko bisnis adalah sebesar 0,807 atau 80,7%. Hasil ini menunjukkan bahwa struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva, dan risiko bisnis dalam ketepatan memprediksi variasi variabel struktur modal sebesar 80,7%, sedangkan sisanya sebesar 19,3% (100% -80,7%) dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

2. Uji Kesesuaian Model (*Goodness of fit*)

Pengujian simultan mengandung arti bahwa pengujian dilakukan secara serentak atau bersama-sama pada seluruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan tujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Selain itu uji F mengandung arti untuk menguji kebaikan model regresi yang digunakan.

Tabel 4.13
Uji Analisis Varian (ANOVA) atau Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10,937	5	2,187	27,760	,000
	Residual	2,128	27	,079		
	Total	13,064	32			

Dari tabel 4.13 dapat diketahui bahwa dari hasil analisis varian ANOVA diperoleh nilai F hitung sebesar 27,760 dengan p-value 0,000. Oleh karena p-value $0,000 < \alpha (0,05)$, maka bahwa ada pengaruh yang signifikan antara struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva, dan risiko bisnis secara bersama-sama terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and property* yang terdaftar di BEI pada tahun 2006 sampai 2010. Ini juga dapat dikatakan bahwa model regresi yang dibentuk dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel terhadap struktur modal.

d. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Tabel 4.14
Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,184	,200		-,920	,366
	Struktur Aktiva (X1)	,468	,098	,453	4,775	,000
	Profitabilitas (X2)	4,867	1,861	,299	2,615	,014
	Ukuran Perusahaan (X3)	,085	,041	,183	2,085	,047
	Pertumbuhan Aktiva (X4)	,548	,271	,164	2,018	,054
	Resiko Bisnis (X5)	,742	,352	,256	2,111	,044

1. Pengujian Hipotesis 1: Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Hasil uji t pada tabel 4.14 dapat diketahui bahwa struktur aktiva mempunyai nilai signifikan sebesar 0,000. Oleh karena $p\text{-value} < 0,05$ maka hipotesis tersebut mampu menolak H_0 . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan dari struktur aktiva terhadap struktur modal. Koefisien arah positif mengindikasikan bahwa semakin tinggi struktur aktiva pada suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi pula struktur modalnya. Koefisien hutang, yaitu angka perbandingan antara jumlah modal asing dengan modal sendiri tidak boleh melebihi perbandingan 1 :1.

Hasil penelitian ini mendukung pendapat yang dikemukakan oleh Hadianto (2007) bahwa besarnya aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan utang atau kolateral perusahaan. Hal ini dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan, karena semakin tinggi struktur aktiva maka akan semakin rendah struktur modalnya (Seftianne, 2011).

2. Pengujian Hipotesis 2: Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil uji t pada tabel 4.14 dapat diketahui bahwa profitabilitas mempunyai nilai signifikan sebesar 0,014. Oleh karena $p\text{-value} < 0,05$ maka hipotesis tersebut mampu menolak H_0 . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan dari profitabilitas terhadap struktur modal.

Koefisien arah positif mengindikasikan bahwa semakin tinggi profitabilitas pada suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi pula struktur modalnya. Profitabilitas yang tinggi akan memudahkan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman dari pihak kreditur karena dengan profitabilitas yang tinggi akan dapat menjamin tingkat pengembalian kepada pihak kreditur

Rasio profitabilitas yang digunakan adalah *return on asset* (ROA) yang menggambarkan seberapa besar kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba yang dilakukan dengan memaksimalkan struktur modalnya, yang didapat dari membandingkan laba bersih dengan total aktiva. Semakin besar laba bersih yang diperoleh perusahaan akan meningkatkan ROA. Apabila ROA suatu perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut dapat dikatakan mempunyai profitabilitas yang besar. Sebaliknya apabila ROA perusahaan kecil maka perusahaan tersebut dikatakan mempunyai profitabilitas yang kecil.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Harjanti dan Tandelilin (2007) menjelaskan bahwa terdapat pengaruh positif antara profitabilitas dengan struktur modal. Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi akan lebih banyak mempunyai dana internal daripada perusahaan yang profitabilitasnya rendah.

3. Pengujian Hipotesis 3: Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Hasil uji t pada tabel 4.14 dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan mempunyai nilai signifikan sebesar 0,047. Oleh karena $p\text{-value} < 0,05$ maka hipotesis tersebut mampu menolak H_0 . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan dari ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Koefisien arah positif mengindikasikan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan pada suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi pula struktur modalnya.

Ukuran perusahaan memberikan sinyal positif pada penggunaan struktur modal perusahaan. Semakin tinggi ukuran perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan yang besar yang diukur dari total aktivasnya akan lebih besar pula dalam menggunakan hutang pada pihak eksternal. Oleh karena itu, meningkatnya ukuran perusahaan pada suatu perusahaan maka akan meningkatkan struktur modal perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Prabansari dan Kusuma (2005), Kartini dan Arianto (2008), dan Harjanti dan Tadelilin (2007) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

4. Pengujian Hipotesis 4: Pengaruh Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal

Hasil uji t pada tabel 4.14 dapat diketahui bahwa pertumbuhan aktiva mempunyai nilai signifikan sebesar 0,054. Oleh karena $p\text{-value} > 0,05$ maka hipotesis tersebut menerima H_0 . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan dari pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena peluang pertumbuhan aktiva dalam perusahaan akan menyebabkan perusahaan untuk terus mengembangkan usahanya, hal tersebut akan membutuhkan dana yang banyak, sehingga dalam rangka meraih peluang tersebut perusahaan akan melakukan pinjaman dari pihak luar untuk mendanai kegiatannya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Harjanti dan Tadelilin (2007) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

5. Pengujian Hipotesis 5: Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Hasil uji t pada tabel 4.14 dapat diketahui bahwa risiko bisnis mempunyai nilai signifikan sebesar 0,044. Oleh karena $p\text{-value} < 0,05$ maka hipotesis tersebut

mampu menolak H_0 . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan dari risiko bisnis terhadap struktur modal. Koefisien arah positif mengindikasikan bahwa semakin tinggi risiko bisnis pada suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi pula struktur modalnya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Prabansari dan Kusuma (2005) yang menunjukkan bahwa risiko bisnis yang dihadapi perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan risiko bisnis yang besar akan memperkecil penggunaan hutang kepada pihak eksternal karena dikhawatirkan akan kesulitan dalam pembayaran sehingga perusahaan dipaksa menggunakan ekuitas untuk meningkatkan struktur modal. Perusahaan dengan risiko bisnis yang kecil akan lebih besar menggunakan hutang karena debitur akan memberikan kepercayaan berupa pinjaman.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dari pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva, dan risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

- a. Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Semakin tinggi struktur aktiva maka akan meningkatkan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva yang lebih besar, akan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman jangka panjang. Oleh karena itu, pendanaan perusahaan akan dilakukan dengan perolehan pinjaman jangka panjang. Namun dalam melakukan pendanaan perusahaan harus berimbang dalam penggunaan modal asing dengan modal sendiri yang memiliki perbandingan 1 : 1, Riyanto (2008).
- b. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Semakin tinggi profitabilitas pada perusahaan, maka akan semakin tinggi pula struktur modalnya. Implikasi hasil penelitian ini adalah bahwa perusahaan yang profitabilitasnya tinggi akan lebih banyak mempunyai dana internal. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan menggunakan utang lebih kecil karena perusahaan mampu menyediakan dana yang cukup melalui laba ditahan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan, Harjanti dan Tandelilin (2007).
- c. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka akan semakin tinggi struktur modal perusahaan. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah dalam mencari

investor yang hendak menanamkan modalnya dalam perusahaan dan mudah dalam mendapatkan pinjaman dibanding dengan perusahaan yang berskala kecil, Kartini dan Arianto (2008).

- d. Pertumbuhan aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena peluang pertumbuhan dalam perusahaan akan menyebabkan perusahaan untuk terus mengembangkan usahanya, hal tersebut akan membutuhkan dana yang banyak, sehingga dalam meraih peluang tersebut, perusahaan akan melakukan pinjaman dari pihak luar untuk mendanai kegiatannya, Seftianne (2011).
- e. Risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan semakin tinggi risiko bisnis pada perusahaan, maka akan semakin tinggi pula struktur modalnya. Investor yang memiliki sifat pencari risiko akan tidak tertarik dengan perusahaan yang memiliki risiko yang rendah, ia akan lebih tertarik dengan perusahaan dengan risiko yang tinggi, karena investor beranggapan bahwa jika risiko tinggi maka *return* yang akan didapat semakin tinggi, Seftianne (2011).

5.2 Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu dalam memilih sampel penelitian, peneliti menggunakan data dari laporan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Laporan tersebut kurang mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya karena keakuratan dan kelengkapan informasi didalam laporan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) terkadang tidak sesuai dengan laporan keuangan perusahaan sehingga ketepatan dalam mengetahui besarnya suatu rasio keuangan menjadi berkurang.

5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan dari hasil penelitian ini, maka saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya yaitu selain menggunakan laporan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) sebagai sumber perolehan data, penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan laporan keuangan yang telah diaudit untuk mendapatkan keakuratan dan kelengkapan informasi yang dibutuhkan.

5.4 Implikasi Manajerial

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada perusahaan *real estate and property* sebagai masukan yang dapat dijadikan tolak ukur dalam penyusunan suatu struktur modal yang optimal, dapat memahami faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Dengan harapan dapat menentukan keputusan pendanaan yang tepat dan dapat mengoptimalkan struktur modal.

b. Bagi Investor

Diharapkan dapat memberikan informasi kepada para investor dalam menentukan alternatif investasi serta aspek-aspek yang mempengaruhinya. Serta dapat menjadi salah satu masukan mengenai kinerja perusahaan yang akan mempengaruhi pertimbangan calon investor menentukan kebijakan dalam penanaman modal yang tepat bagi perusahaan

Daftar Pustaka

- Ang, Robert, 1997, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Edisi 1, Mediasoft : Jakarta
- Brigham dan Houston, 2006, *Foundamental of Financial Management*, Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston, 2001. *Manajemen Keuangan*, Edisi 8, Erlangga, Jakarta
- Brigham, E F dan Gapenski L C, 1996. "*Intermediate Financial Management Fifth Edition*". International Edition: The Dryden Press.
- Brealey, Myers, dan Marcus, 1996, *Fundamentals of Corporate Finance*, Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan, Edisi kelima, Jakarta :Erlangga.
- Cooper, Donald R. dan C. William Emory, 1995, *Metode Penelitian Bisnis*, Edisi 5, Jilid 1, Terjemahan Ellen G. Sitompul, Jakarta : Erlangga
- Chariri, Anis dan Imam Ghozali, 2001, *Teori Akuntansi*, Edisi: Pertama, Badan Penerbit: Universitas Diponegoro, Semarang.
- Erdiana, Helda Endah (2011), Analisis Pengaruh *Firm Size, Business Risk, Profitability, Assets Growth*, Dan *Sales Growth* Terhadap Struktur Modal, Skripsi-Dipublikasikan
- Eugene F Brigham and Joel F Houston, 2006. *Fundamental of Financial Management*, Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, edisi ke Sepuluh, penerbit Salemba Empat
- Gunawan (2007), Akuntansi Real Estate Dan Analisis Atas Distorsi Akuntansi yang Ditimbulkannya, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 1, No.2, Agustus 2007: 145-154
- Ghozali, Imam, 2006, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Universitas Diponegoro

- Hadianto, Bram (2007), Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2000-2006 : Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order
- Harjanti, Theresia Tri dan Tandelilin, Eduardus (2007), Pengaruh Firm Size, Tangible Assets, Growth Opportunity, Profitability, dan Business Risk pada Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia: Studi Kasus di BEJ, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 1, No. 1, 1-10
- Horne, James Van dan John M. Wachowics, Jr , 2007. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo, 1999, *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Kartini dan Arianto, Tulus (2008), Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 12, No. 1, 11-21
- Kesuma, Ali (2009), Analisis Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol 11, No.1, 38-45
- Kodrat, David Sukardi (2009), Peranan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 6, No. 1
- Miawan, Andiyas dan Sri Seventi, Ignatia, (2008), Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2003-2006, *Jurnal Perspektif Ekonomi*, 1(2): 135-148
- Munawir, S, 2001. *Analisa Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.
- Nurrohimi, Hasa (2008), Pengaruh Profitabilitas, Fixed Asset Ratio, Kontrol Kepemilikan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia, *Jurnal Manajemen SINERGI*, Vol. 10, No. 1, 11-18

- Puspita, Fira (2009), Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio: Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007, Tesis-Dipublikasikan
- Prabansari, Yuke dan Kusuma, Hadri (2005), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta, *SINERGI Kajian Bisnis dan Manajemen Edisi Khusus on Finance*, 1-15
- Rasyidi (2010), Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang Go Public di Bursa Efek Indonesia), *Jurnal Ilmu Administrasi*, No. 1, Tahun IX, 011-022
- Riyanto, Bambang, 2008, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta: BPFY Yogyakarta
- SAK, 2009, *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat
- Suad, Husnan, 1996, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan* (Keputusan Jangka Panjang), Buku 1, Yogyakarta : BPFY
- Sutrisno, Hadi, 1995, *Bimbingan Menulis Skripsi Thesis*, jilid 2, Yogyakarta : Andi Offset
- Seftianne, (2011), Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 13, No. 1, Hlm. 39-56
- Sekaran, Uma, 2006, *Metodologi Penelitian Bisnis*, Buku1, Jakarta: Salemba Empat
- _____, 2006, *Metodologi Penelitian Bisnis*, Buku2, Jakarta: Salemba Empat
- Supranto, John, 1998, *Statistik Teori dan Aplikasi*, Jilid II, Edisi kelima, Jakarta : Erlangga
- Yuliana, Eka (2010), Analisis Pengaruh Variabel Fundamental terhadap Harga Saham Perusahaan *Real Estate and Property*, Skripsi- dipublikasikan

Yuliati, Sri, (2010), Pengujian Pecking Order Theory : Determinan Struktur Modal Industri Manufaktur Di BEI Periode Sebelum Krisis Moneter, *POLITEKNOSAINS*, Vol. IX, No. 12

Weston, J.F dan E.F Brigham (2005), *Essential of Managerial Finance*. The Dryden Press, Holt.

Weston & Copeland, 1999, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Jilid 2
Jakarta : Binarupa Aksara

STIE BPD Jateng

LAMPIRAN

STIE BPD Jateng

Lampiran 1
Data Obyek Penelitian

No	Nama Perusahaan	Jenis Bisnis	Status Perusahaan
1.	PT Alam Sutera Realty Tbk.	Property	PMDN
2.	PT Bumi Serpong Damai Tbk.	Real Estate and Development	PMDN
3.	PT Cowell Development Tbk.	Real Estate and Property	PMDN
4.	PT Ciputra Property Tbk.	Real Estate and Property	PMDN
5.	PT Duta Graha Indah Tbk.	Constructions	PMDN
6.	PT Jaya Real Property Tbk.	Urban Development	PMDN
7.	PT Lamicitra Nusantara Tbk.	Real Estate and Developer	PMDN
8.	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	Real Estate and Property	PMDN
9.	PT Pudjiadi & Sons Tbk.	Property & Hotel	PMDN
10.	PT Pudjiadi Prestige Limited Tbk.	Management	PMDN
11.	PT Summarecon Agung Tbk.	Property Development	PMDN
12.	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	Property and Hotel	PMDN
13.	PT Lippo Karawaci Tbk.	Management	PMDN
14.	PT Ciputra Surya Tbk.	Property Development	PMDN
15.	PT Indonesia Prima Property Tbk.	Property Development	PMDN

Lampiran 2
Data Penelitian Struktur Modal

NO	REAL ESTATE AND PROPERTY	2006	2007	2008	2009	2010
		DER	DER	DER	DER	DER
1	PT Alam Sutera Realty Tbk.				0,84	1,07
2	PT Bumi Serpong Damai Tbk.				0,84	0,37
3	PT Cowell Development Tbk.			0,74	0,58	1,05
4	PT Ciputra Property Tbk.					0,08
5	PT Duta Graha Indah Tbk.		0,47	0,59		
6	PT Jaya Real Property Tbk.	0,55	0,63	0,75	0,77	1,24
7	PT Lamicitra Nusantara Tbk.			2,61		
8	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	0,32	0,57	0,51		
9	PT Pudjiadi & Sons Tbk.	1,81	1,72	1,81	1,28	1,11
10	PT Pudjiadi Prestige Limited Tbk.			0,17		
11	PT Summarecon Agung Tbk.		1,01	1,31	1,59	1,86
12	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	2,33				
13	PT Lippo Karawaci Tbk.	1,76				
14	PT Ciputra Surya Tbk.	0,64				
15	PT Indonesia Prima Property Tbk.	1,96				

Lampiran 3
Data Penelitian Struktur Aktiva

NO	REAL ESTATE AND PROPERTY	2006	2007	2008	2009	2010
		SA	SA	SA	SA	SA
1	PT Alam Sutera Realty Tbk.				0,10	0,65
2	PT Bumi Serpong Damai Tbk.				0,04	0,03
3	PT Cowell Development Tbk.			0,05	0,10	0,80
4	PT Ciputra Property Tbk.					0,01
5	PT Duta Graha Indah Tbk.		0,04	0,28		
6	PT Jaya Real Property Tbk.	0,07	0,01	0,03	0,09	1,01
7	PT Lamicitra Nusantara Tbk.			1,67		
8	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	0,02	0,09	0,05		
9	PT Pudjiadi & Sons Tbk.	0,69	1,67	1,04	0,65	2,15
10	PT Pudjiadi Prestige Limited Tbk.			0,01		
11	PT Summarecon Agung Tbk.		0,12	0,09	0,27	1,34
12	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	1,34				
13	PT Lippo Karawaci Tbk.	0,11				
14	PT Ciputra Surya Tbk.	0,12				
15	PT Indonesia Prima Property Tbk.	1,44				

Lampiran 4
Data Penelitian Profitabilitas

NO	REAL ESTATE AND PROPERTY	2006	2007	2008	2009	2010
		ROA	ROA	ROA	ROA	ROA
1	PT Alam Sutera Realty Tbk.				0,09	0,11
2	PT Bumi Serpong Damai Tbk.				0,09	0,03
3	PT Cowell Development Tbk.			0,07	0,10	0,09
4	PT Ciputra Property Tbk.					0,01
5	PT Duta Graha Indah Tbk.		0,04	0,06		
6	PT Jaya Real Property Tbk.	0,10	0,06	0,08	0,08	0,01
7	PT Lamicitra Nusantara Tbk.			0,20		
8	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	0,10	0,05	0,04		
9	PT Pudjiadi & Sons Tbk.	0,11	0,10	0,11	0,10	0,01
10	PT Pudjiadi Prestige Limited Tbk.			0,09		
11	PT Summarecon Agung Tbk.		0,09	0,10	0,10	0,11
12	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	0,14				
13	PT Lippo Karawaci Tbk.	0,11				
14	PT Ciputra Surya Tbk.	0,07				
15	PT Indonesia Prima Property Tbk.	0,12				

Lampiran 5
Data Penelitian Ukuran Perusahaan

NO	REAL ESTATE AND PROPERTY	2006	2007	2008	2009	2010
		SIZE	SIZE	SIZE	SIZE	SIZE
1	PT Alam Sutera Realty Tbk.				3,55	6,66
2	PT Bumi Serpong Damai Tbk.				3,56	3,56
3	PT Cowell Development Tbk.			5,32	5,32	5,43
4	PT Ciputra Property Tbk.					3,12
5	PT Duta Graha Indah Tbk.		6,08	6,14		
6	PT Jaya Real Property Tbk.	3,23	3,28	3,34	3,41	3,52
7	PT Lamicitra Nusantara Tbk.			3,79		
8	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	3,41	3,11	3,12		
9	PT Pudjiadi & Sons Tbk.	5,31	5,33	6,41	5,46	5,17
10	PT Pudjiadi Prestige Limited Tbk.			3,11		
11	PT Summarecon Agung Tbk.		3,48	6,56	3,79	6,48
12	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	6,74				
13	PT Lippo Karawaci Tbk.	6,93				
14	PT Ciputra Surya Tbk.	6,25				
15	PT Indonesia Prima Property Tbk.	5,86				

Lampiran 6
Data Penelitian Pertumbuhan Aktiva

NO	REAL ESTATE AND PROPERTY	2006	2007	2008	2009	2010
		GROWTH	GROWTH	GROWTH	GROWTH	GROWTH
1	PT Alam Sutera Realty Tbk.				0,14	0,22
2	PT Bumi Serpong Damai Tbk.				1,00	0,01
3	PT Cowell Development Tbk.			-0,09	0,00	0,22
4	PT Ciputra Property Tbk.					0,01
5	PT Duta Graha Indah Tbk.		0,09	0,12		
6	PT Jaya Real Property Tbk.	0,14	0,12	0,14	0,14	0,22
7	PT Lamicitra Nusantara Tbk.			0,30		
8	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	0,01	0,25	0,04		
9	PT Pudjiadi & Sons Tbk.	0,07	0,04	0,17	0,12	0,14
10	PT Pudjiadi Prestige Limited Tbk.			-0,04		
11	PT Summarecon Agung Tbk.		0,04	0,17	0,41	0,17
12	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	0,01				
13	PT Lippo Karawaci Tbk.	0,27				
14	PT Ciputra Surya Tbk.	-0,04				
15	PT Indonesia Prima Property Tbk.	-0,04				

Lampiran 7
Data Penelitian Risiko Bisnis

NO	REAL ESTATE AND PROPERTY	2006	2007	2008	2009	2010
		ROE	ROE	ROE	ROE	ROE
1	PT Alam Sutera Realty Tbk.				0,15	0,16
2	PT Bumi Serpong Damai Tbk.				0,05	0,01
3	PT Cowell Development Tbk.			0,50	0,03	0,11
4	PT Ciputra Property Tbk.					0,01
5	PT Duta Graha Indah Tbk.		0,01	0,09		
6	PT Jaya Real Property Tbk.	0,00	0,00	0,11	0,18	0,01
7	PT Lamicitra Nusantara Tbk.			0,95		
8	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	0,02	0,02	0,03		
9	PT Pudjiadi & Sons Tbk.	0,14	0,35	0,33	0,49	0,02
10	PT Pudjiadi Prestige Limited Tbk.			0,01		
11	PT Summarecon Agung Tbk.		0,19	0,14	0,26	0,01
12	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	0,56				
13	PT Lippo Karawaci Tbk.	0,22				
14	PT Ciputra Surya Tbk.	0,03				
15	PT Indonesia Prima Property Tbk.	0,55				

Lampiran 8 Output Hasil Analisis

A. Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal (Y)	33	,08	2,61	1,0588	,63895
Valid N (listwise)	33				

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Aktiva (X1)	33	,01	2,15	,4903	,61864
Valid N (listwise)	33				

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas (X2)	33	,01	,20	,0839	,03921
Valid N (listwise)	33				

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ukuran Perusahaan (X3)	33	3,11	6,93	4,7221	1,38033
Valid N (listwise)	33				

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pertumbuhan Aktiva (X4)	33	-,09	1,00	,1385	,19079
Valid N (listwise)	33				

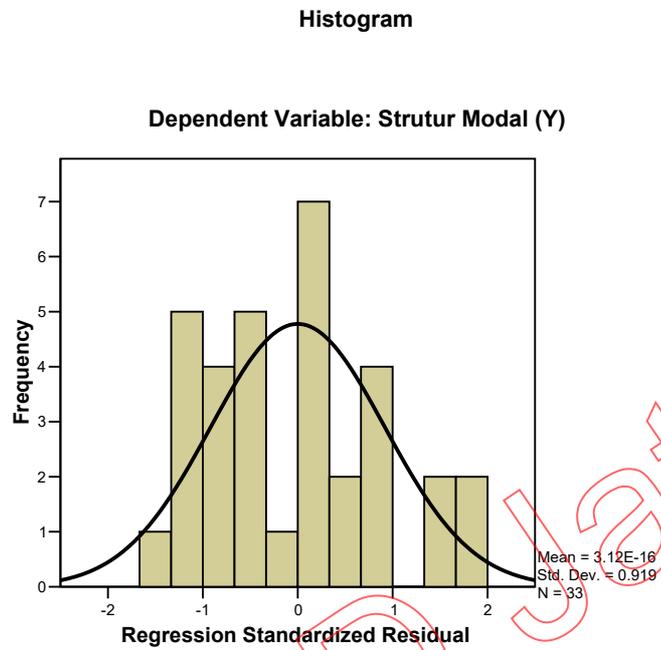
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Resiko Bisnis (X5)	33	,00	,95	,1739	,22028
Valid N (listwise)	33				

STIE BPD Jateng

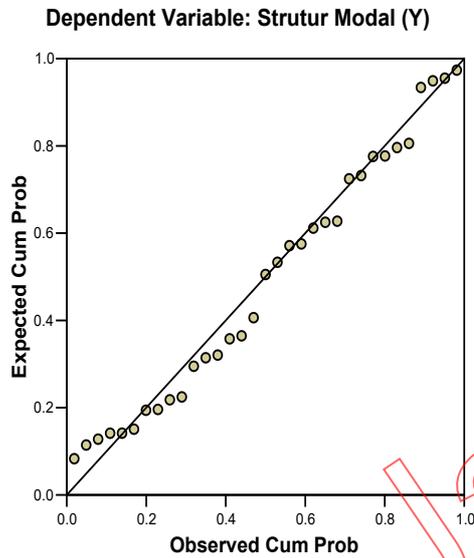
B. UJI NORMALITAS

1. Histogram



2. Normalitas Probability Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



3. Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,000000
	Std. Deviation	,25784656
Most Extreme Differences	Absolute	,101
	Positive	,101
	Negative	-,071
Kolmogorov-Smirnov Z		,583
Asymp. Sig. (2-tailed)		,886

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

C. Uji MULTIKOLINIERITAS

Coefficients^a

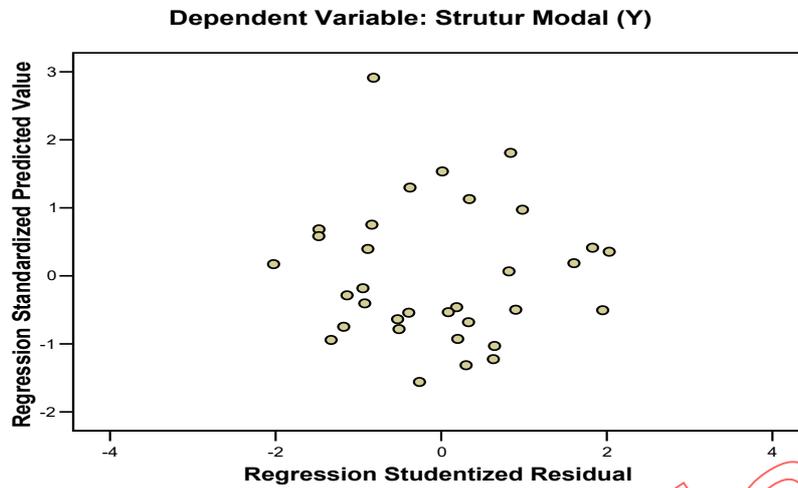
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1							
	(Constant)	-,184	,200		-,920	,366	
	Struktur Aktiva (X1)	,468	,098	,453	4,775	,000	,670
	Profitabilitas (X2)	4,867	1,861	,299	2,615	,014	,462
	Ukuran Perusahaan (X3)	,085	,041	,183	2,085	,047	,785
	Pertumbuhan Aktiva (X4)	,548	,271	,164	2,018	,054	,919
	Resiko Bisnis (X5)	,742	,352	,256	2,111	,044	,410

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)

D. UJI HETEROSKEDASTISITAS

1. Grafik Scatterplot

Scatterplot



2. Uji Glejser

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,062	,097		,633	,532
	Struktur Aktiva (X1)	,019	,048	,084	,395	,696
	Profitabilitas (X2)	,600	,907	,170	,661	,514
	Ukuran Perusahaan (X3)	,022	,020	,217	1,098	,282
	Pertumbuhan Aktiva (X4)	,199	,132	,274	1,502	,145
	Risiko Bisnis (X5)	-,213	,171	-,339	-1,241	,225

a. Dependent Variable: AbsUt

E. ANALISIS KEBAIKAN MODEL

1. Ukuran Kesesuaian Model (*Goodness of fit*)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,915 ^a	,837	,807	,28071	2,535

a. Predictors: (Constant), Resiko Bisnis (X5), Pertumbuhan Aktiva (X4), Ukuran Perusahaan (X3), Struktur Aktiva (X1), Provitabilitas (X2)

b. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)

2. Uji Kesesuaian Model (*Goodness of fit*)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10,937	5	2,187	27,760	,000 ^a
	Residual	2,128	27	,079		
	Total	13,064	32			

a. Predictors: (Constant), Resiko Bisnis (X5), Pertumbuhan Aktiva (X4), Ukuran Perusahaan (X3), Struktur Aktiva (X1), Provitabilitas (X2)

b. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)

F. UJI SIGNIFIKAN PARAMETER INDIVIDUAL (UJI T)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,184	,200		-,920	,366		
	Struktur Aktiva (X1)	,468	,098	,453	4,775	,000	,670	1,493
	Provitabilitas (X2)	4,867	1,861	,299	2,615	,014	,462	2,162
	Ukuran Perusahaan (X3)	,085	,041	,183	2,085	,047	,785	1,274
	Pertumbuhan Aktiva (X4)	,548	,271	,164	2,018	,054	,919	1,089
	Resiko Bisnis (X5)	,742	,352	,256	2,111	,044	,410	2,437

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)