

**FACTORS AFFECTING THE CAPITAL STRUCTURE SECTOR PROPERTY AND REAL ESTATE LISTED
IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2011 -2014**

Achmad Tavip Junaedi dan Fransiska

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pelita Indonesia

Jalan Jend. A. Yani No.78-88 Pekanbaru 28127

Email: ciaciatsai@yahoo.com

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of profitability, liquidity, tangibility, and age on Capital Structure sector property and real estate listed in Indonesia Stock Exchange period 2011 - 2014. This study used multiple linear regression model. The sample in this study are the same as the population of Capital Structure sector property and real estate listed in Indonesia Stock Exchange period 2011 - 2014. The independent variables used include profitability, liquidity, tangibility and age. The results showed that the fourth variables tested simultaneously significant effect on Capital Structure sector property and real estate listed in Indonesia Stock Exchange period 2011 - 2014. Partially profitability and liquidity are not significant. Tangibility and age are significant. Variable profitability, liquidity, tangibility and age effect of 5.2% on Capital Structure sector property and real estate while the remaining 94.8% are influenced by other variables which is not include in the research model.

Keywords: Profitability, Liquidity, Tangibility, Age, Capital Structure, property and real estate, Indonesia Stock Exchange

**FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA BIDANG PROPERTY DAN
REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
PERIODE 2011 -2014**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Profitability*, *Liquidity*, *Tangibility*, dan *Age* terhadap Struktur Modal pada bidang *Property* dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2014. Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Sampel dalam penelitian ini sama dengan populasi yaitu Struktur Modal pada bidang *Property* dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2014. Variabel independen yang digunakan meliputi *Profitability*, *Liquidity*, *Tangibility*, dan *Age*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keempat variabel yang diuji secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap Struktur Modal pada bidang *Property* dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara parsial hanya *Profitability* dan *Liquidity* yang tidak berpengaruh secara signifikan. *Tangibility* dan *Age* berpengaruh secara signifikan. Variabel *Profitability*, *Liquidity*, *Tangibility*, dan *Age* berpengaruh sebesar 5,2% terhadap Struktur Modal pada bidang *Property* dan *Real estate* sedangkan sisanya yaitu 94,8% dipengaruhi oleh variabel – variabel lain yang tidak termasuk ke dalam model penelitian.

Kata Kunci : *Profitability*, *Liquidity*, *Tangibility*, *Age*, Struktur Modal, *Property* dan *Real estate*, Bursa Efek Indonesia

PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia telah menjadi perhatian banyak pihak, khususnya masyarakat bisnis. Pasar modal merupakan media yang sangat efektif untuk dapat menyalurkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan investor. Melalui kegiatan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan. Dana diperoleh dari sumber intern dan ekstern perusahaan. Dana yang berasal dari sumber ekstern adalah dana yang berasal dari para kreditor dan investor. Dana yang berasal dari kreditor yang biasa disebut modal asing yang merupakan hutang bagi perusahaan, sedangkan dana yang berasal dari investor disebut modal sendiri (Nurrohm, 2008). Sawir (2004:101) membagi faktor faktor intern dan ekstern. Faktor intern yang mempengaruhi struktur modal adalah karakteristik perusahaan (profitabilitas), ukuran perusahaan, bentuk hukum, klasifikasi industri, situasi keuangan, keadaan jaminan (struktur aktiva), siklus hidup, dan klasifikasi pengusaha. Sedangkan faktor ekstern yang mempengaruhi struktur modal adalah bank dan lembaga keuangan, pemasok, pelanggan dan pesaing, tahap siklus bisnis, tindakan pemerintah dan regulasi, dan peraturan keuangan.

Terdapat beberapa sektor yang terdaftar dalam pasar modal, salah satunya adalah sektor properti dan real estate. Sektor properti dan real estate merupakan sektor yang bergerak dibidang pembangunan apartemen, hotel, perumahan, perkantoran dan sebagainya. Sektor ini memiliki harga nilai yang tinggi dan meningkat setiap tahunnya. Untuk memahami mengapa properti harganya setiap tahun terus naik sangat sederhana yaitu karena adanya permintaan dan penawaran (Arifin, 2007:25). Secara umum rasio keuangan dapat diklasifikasikan menjadi rasio leverage, rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar. Dari rasio-rasio keuangan tersebut untuk melihat profitabilitas penelitian ini digunakan *Return On Assets* (ROA).

Return On Assets (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar *Return On Assets* berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang besar dan sebaliknya (Sudana, 2011:22).

Likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan mengembalikan kewajibannya. Aspek likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi (Bambang, 1995). Tingkat likuiditas mempengaruhi tingkat kepercayaan terhadap sebuah perusahaan. Untuk Likuiditas *Ratio* yang digunakan adalah *Current Ratio*. Menurut Munawir (2005:72) *Ratio* yang paling umum digunakan untuk menganalisis posisi modal kerja suatu perusahaan adalah *current ratio* yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. *Ratio* ini menunjukkan bahwa nilai kekayaan lancar yang segera dapat dijadikan uang ada sekian kalinya hutang jangka pendek.

Tangibility berdasarkan perspektif trade-off theory dan agency theory, perusahaan-perusahaan yang mempunyai fixed assets dalam jumlah yang banyak, akan cenderung mempunyai jumlah hutang lebih banyak daripada perusahaan-perusahaan yang mempunyai *fixed assets* dalam jumlah yang sedikit (Smart, Megginson, dan Gitman, 2004). Hal ini disebabkan karena *fixed assets* dapat digunakan sebagai jaminan apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan sehingga perusahaan akan mencari pinjaman dari luar. Tangibility didefinisikan sebagai tanah, properti dan peralatan.

Umur perusahaan adalah lamanya sebuah perusahaan berdiri, berkembang dan bertahan. Umur perusahaan dihitung sejak perusahaan tersebut berdiri berdasarkan akta pendirian sampai penelitian dilakukan. Hasil pengujian yang dilakukan oleh Trisnawati (1998) dan Beatty (1989) dalam Gumanti (2000) menyatakan bahwa perusahaan yang sudah lama berdiri, kemungkinan sudah banyak pengalaman yang diperoleh. Semakin lama umur perusahaan, semakin banyak informasi yang telah diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut. Dan hal ini akan menimbulkan kepercayaan konsumen terhadap produk-produk perusahaan tersebut.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari *Profitability*, *Liquidity*, *Tangibility*, dan *Age* terhadap Struktur Modal pada bidang *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 – 2014.

TINJAUAN PUSTAKA

Struktur Modal

Struktur Modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Modal asing diartikan dalam hal ini adalah hutang baik jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan dan bisa juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan.

Menurut Sawir (2005:10), struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Nilai buku dari modal pemegang saham terdiri dari saham

biasa, modal disetor atau surplus, modal dan akumulasi ditahan. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan.

Pecking Order Theory

Seftianne dan Handayani (2011), menjelaskan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan internal yang banyak untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Pada teori *pecking order* ini, perusahaan tidak menentukan batas *Debt to Equity Ratio* (DER) karena dalam perusahaan ada dua jenis modal sendiri yaitu internal dan eksternal (Nurrohim, 2008).

Sumber pendanaan internal ini lebih banyak disukai oleh perusahaan dibandingkan sumber pendanaan eksternal karena sumber pendanaan eksternal dapat membahayakan perusahaan apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya. Sehingga bagi perusahaan yang ingin menggunakan sumber pendanaan eksternal harus bisa menciptakan kondisi yang bisa menguntungkan perusahaan, yaitu dengan cara membatasi penggunaan sumber pendanaan eksternal tersebut.

Trade-off Theory

Menurut Brigham dan Houston (2007), *trade-off theory* menjelaskan bahwa teori struktur modal yang menyatakan perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Teori *trade-off* juga menjelaskan, perusahaan yang memanfaatkan keuntungan pajak bertujuan untuk menutup biaya kerugian sehingga perusahaan harus bisa menyeimbangkan antara penggunaan hutang dengan pengorbanan hutang itu sendiri. Apabila manfaat dari penggunaan hutang lebih besar dibandingkan pengorbanan hutang itu sendiri, maka perusahaan boleh menambah hutangnya. Begitu juga sebaliknya, apabila pengorbanan hutang lebih besar dibandingkan manfaat dari penggunaan itu sendiri, maka perusahaan tidak boleh menambah hutangnya.

Profitabilitas

Menurut Joni dan Lina (2010), profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan sumber pendanaan internal untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Apabila perusahaan lebih menyukai penggunaan sumber pendanaan internal daripada sumber pendanaan eksternal maka perusahaan tersebut memiliki tingkat pengembalian hutang yang rendah. Perusahaan akan menggunakan hutang yang tinggi ketika perusahaan tersebut tidak bisa mendanai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan sumber pendanaan internal yaitu modal sendiri. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menjelaskan bahwa perusahaan mendanai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu, dan ketika perusahaan sudah tidak dapat menggunakan sumber pendanaan internal maka perusahaan baru menggunakan sumber pendanaan eksternalnya. Terdapat beberapa cara untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas salah satu nya dengan menggunakan ROA (*Return On Assets*).

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban perusahaannya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi cenderung menggunakan sumber pendanaan internal untuk mendanai kegiatan operasionalnya sehingga perusahaan tersebut memiliki hutang yang rendah. Ketika penggunaan modal sendiri lebih tinggi daripada penggunaan hutang maka perusahaan dapat memenuhi kewajibannya. Hal ini dapat menimbulkan tingkat kepercayaan para kreditur terhadap perusahaan. Sehingga semakin perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajibannya maka semakin memudahkan perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan dari para kreditur.

Perusahaan yang telah mendapatkan kepercayaan dari para kreditur maka perusahaan tersebut akan mudah memperoleh hutang. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka Likuiditas dapat dihitung dengan *Current Ratio* yaitu pembagian antara *Current Assets* dengan *Current Liabilities*.

Age

Terdapat beberapa penelitian yang menyatakan bahwa penggunaan hutang dalam struktur modal berubah dengan bertambahnya umur perusahaan. Sebagai contoh, sering ditemukan bahwa perusahaan yang baru memulai operasinya (perusahaan muda) tidak mempunyai pendanaan internal yang cukup untuk mendanai investasinya sendiri (Beck et al, 2008). Perusahaan tersebut masih memiliki ketidakpastian yang tinggi akan masa depannya serta informasi yang asimetris sehingga mempunyai akses yang terbatas pada pembiayaan dengan modal saham (Beck dan Demirgüç-kunt, 2006). Dengan begitu perusahaan yang lebih muda akan cenderung mengandalkan lebih banyak hutang daripada perusahaan yang lebih tua (Hyytinen dan Pajarinen, 2007).

Tangibility

Tangibility asset adalah aset berwujud dari perusahaan yang menjadi salah satu pengaruh dalam keputusan pembiayaan dan biasanya aset berwujud mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi (Titman dan Wessels, 1988). Asset tangibility dapat membantu perusahaan dalam melunasi hutang, dan apabila perusahaan mengalami kegagalan dalam pembayaran hutang maka kreditur akan mengambil alih *tangibility asset* milik perusahaan sebagai jaminan untuk pembayaran hutang tersebut. Jaminan yang diberikan oleh perusahaan membuat kreditur cenderung merasa lebih tenang dalam memberikan pinjaman, sehingga financial costs yang dikeluarkan perusahaan menjadi lebih kecil.

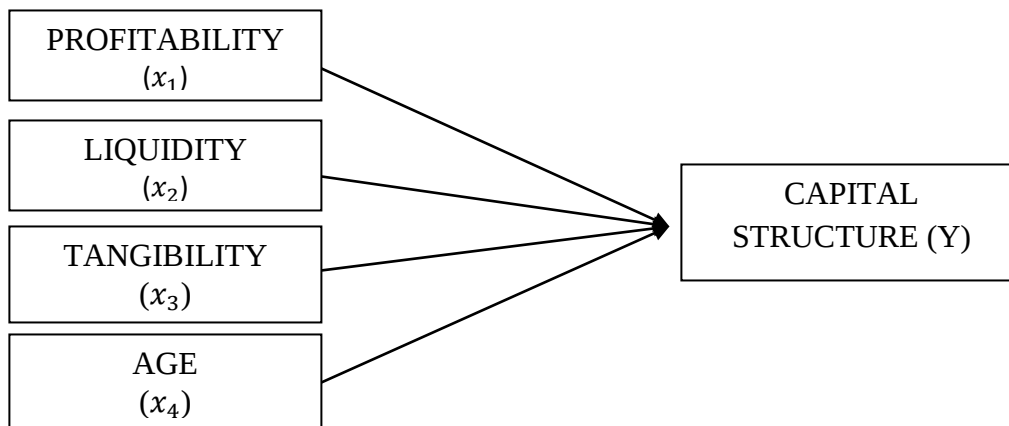
Asset Tangibility merupakan aset yang dimiliki suatu perusahaan. Menurut Rajan dan Zingales (1995) yang termasuk dalam *asset tangibility* adalah *property*, mesin dan persediaan untuk total aktiva. Aset ini digunakan sebagai penjamin dalam menggunakan hutang. Sedangkan perusahaan yang sebagian besar aktiva terdiri dari current asset akan cenderung mengutamakan pemenuhan kebutuhan dana dengan hutang. Menurut Booth et al (2001) menyatakan bahwa *asset tangibility* dapat berdampak pada kebijakan dividen karena perusahaan yang memiliki tingkat *tangibility* yang tinggi dapat menggunakan ini sebagai hutang.

Pasar Modal

Pasar modal dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjual belikan atau memperdagangkan sekuritas yang pada umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Darmaji dan Fakhruddin, 2006). Pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak, dimana yang diperjual belikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterkaitannya dalam investasi lebih dari satu tahun (Widoatmodjo, 2008:15).

Akses dana dari pasar modal telah mengundang banyak perusahaan nasional maupun patungan untuk menyerap dana masyarakat tersebut dengan tujuan yang beragam. Namun, sasaran utamanya adalah meningkatkan produktivitas kerja melalui ekspansi usaha dan/atau mengadakan pembenahan struktur modal untuk meningkatkan daya saing perusahaan

Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan di perusahaan yang terdiri dari sektor property dan real estate di Bursa Efek Indonesia, dan lokasi penelitian dilakukan pada Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM), cabang Riau yang beralamat di jalan Jend. Sudirman no. 73 Pekanbaru. Metode penarikan sampel dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*, dengan kriteria: Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011 - 2014, dan Perusahaan tersebut memiliki data laporan keuangan yang lengkap dari tahun 2011 -2014. Dari kriteria diatas maka sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini yaitu sebanyak 36 perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder.

Definisi Operasional

Variabel-variabel yang digunakan di dalam penelitian inia adalah (1). Variabel bebas yaitu kinerja, fitur produk, kehandalan, kesesuaian terhadap spesifikasi, daya tahan, pelayanan, estetika, kesan kualitas. (2). Variabel terikat yaitu keputusan pembelian.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1	Profitability	Untuk menunjukkan stabilitas dan besarnya <i>earning</i> yang diperoleh perusahaan (Joni dan Lina, 2010).	$\frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
2	Liquidity	Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya (Brigham, 2007:103).	$\frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
3	Tangibility	Digunakan untuk menghitung asset perusahaan (Rajan dan Zingales, 1995)	$\frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
4	Age	Digunakan untuk mengukur umur perusahaan.	Log (Tahun Penelitian – Tahun Pendirian Perusahaan)	Rasio
5	Total leverage	Digunakan untuk mengukur presentasi kebutuhan dana (Bhaduri, 2002).	$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$	Rasio

Teknik Analisis Data**Uji Asumsi Klasik**

Untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan betul-betul terbebas dari adanya gejala autokorelasi, multikolinieritas, dan heteroskedastisitas sehingga hasil regresi yang diperoleh dapat digunakan sebagai dasar untuk menguji hipotesis dan penarikan kesimpulan sehingga perlu dilakukan pengujian uji asumsi klasik dalam penelitian tersebut (Raharjo, 2008:37).

Uji Normalitas

Uji dilakukan untuk menguji apakah variabel terikat dan variabel bebas pada suatu model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal yang dilihat dari *Normal Probability Plot*. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas (Uyanto, 2009:39). Bentuk data yang terdistribusi secara normal, grafiknya akan mengikuti bentuk lonceng (Santosa dan Azhari, 2007:232).

Uji Multikolinieritas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang kuat antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Asumsi multikolinieritas menyatakan bahwa variabel independen harus terbebas dari gejala multikolinieritas. Gejala multikolinieritas adalah gejala korelasi antar variabel independen. Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh multikolinieritas dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Batasan nilai teoritis VIF untuk masing-masing variabel independen tersebut adalah 10. Jika angka VIF lebih besar dari 10, maka variabel tersebut memiliki pengaruh multikolinieritas (Santosa dan Azhari, 2007:238).

Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi yang kuat baik positif maupun negatif antar data pada variabel-variabel penelitian. Maksud dari korelasi adalah nilai variabel dependen tidak berhubungan dengan nilai variabel itu sendiri. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi korelasi. Untuk menguji autokorelasi ini dilakukan dengan pengujian nilai *Durbin Watson* (Santosa dan Azhari, 2007:240).

Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat perbedaan *variance residual* suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain (Ghozali, 2005:105). Untuk memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model penelitian dilihat dari pola gambar *scatterplot* model tersebut. Dengan melihat pola titik-titik yang menyebar dan tidak membentuk suatu pola tertentu (Santosa, 2007:242).

Uji F (Uji Model)

Menurut Ghozali (2005:84) pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen dengan melihat nilai signifikan F.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi adalah sebuah koefisien yang menunjukkan persentase pengaruh semua variabel dalam menerangkan variabel independen. Nilai koefisien determinasi dapat dilihat dari *adjusted R²*. Semakin besar koefisien determinasinya, maka semakin baik variabel independen dalam menerangkan variabel dependennya. Untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, dapat dilihat dari koefisien korelasi parsial yang paling besar (Sitinjak, 2011).

Analisis Linier Berganda

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Persamaan regresi berganda menggunakan delapan prediktor yaitu:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Uji t (Uji Parsial)

Menurut Ghozali (2005) pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier variabel independen secara parsial mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel masing-masing variabel.

HASIL ANALISIS dan PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah metode penelitian dengan cara mengumpulkan data-data sesuai dengan yang sebenarnya kemudian data-data tersebut disusun, diolah, dan dianalisis untuk dapat memberikan gambaran mengenai masalah yang ada (Sugiyono, 2008:105).

Deskripsi Hasil Nilai *Return On Assets* (ROA, X_1)

Rata-rata ROA dari tahun 2011 hingga 2014 mengalami peningkatan. Dimana tahun 2011 dengan rata-rata sebesar 0,050%, pada tahun 2012 meningkat sebesar 0,057%, pada tahun 2013 meningkat sebesar 0,059%, dan pada tahun 2014 meningkat lagi sebesar 0,066%.

Nilai ROA tertinggi pada tahun 2011 terjadi pada PT. Metropolitan Kentjana Tbk yaitu sebesar 0,151% sedangkan nilai terendah pada tahun 2011 terjadi pada PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk yaitu sebesar (0,103%). Nilai ROA tertinggi pada tahun 2012 terjadi pada PT. Greenwood Sejahtera Tbk yaitu sebesar 0,209% sedangkan nilai terendah pada tahun 2012 terjadi pada PT. Bakrieland Development Tbk yaitu sebesar (0,072%). Nilai ROA tertinggi pada tahun 2013 terjadi pada PT. Modernland Realty Tbk yaitu sebesar 0,254% sedangkan nilai terendah pada tahun 2013 terjadi pada PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk yaitu sebesar (0,088%). Nilai ROA tertinggi pada tahun 2014 terjadi pada PT. Pakuwon Jati yaitu sebesar 0,155% sedangkan nilai terendah pada tahun 2014 terjadi pada PT. Sentul City Tbk yaitu sebesar 0,004%.

Deskripsi Hasil Nilai *Current Ratio* (CR, X_2)

Rata-rata CR dari tahun 2011 – 2014 juga mengalami peningkatan. Dimana tahun 2011 dengan rata-rata sebesar 73.99, pada tahun 2012 meningkat sebesar 3,722.84, pada tahun 2013 menurun sebesar 43.22, dan pada tahun 2014 kembali meningkat sebesar 59.07.

Nilai CR tertinggi pada tahun 2011 terjadi pada PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk yaitu sebesar 610.68, sedangkan nilai terendah pada tahun 2011 terjadi pada PT. Gading Development Tbk yaitu sebesar 3.08. Nilai CR tertinggi pada tahun 2012 terjadi pada PT. Duta Pertiwi Tbk yaitu sebesar 131,230.79, sedangkan nilai terendah pada tahun 2012 terjadi pada PT. Roda Vivatex Tbk yaitu sebesar 4.80. Nilai CR tertinggi pada tahun 2013 terjadi pada PT. Duta Pertiwi Tbk yaitu sebesar 215.20, sedangkan nilai terendah pada tahun 2013 terjadi pada PT. Bekasi Asri Pemula Tbk yaitu sebesar 6.80. Nilai CR tertinggi pada tahun 2014 terjadi pada PT. Duta Pertiwi yaitu sebesar 806.77, sedangkan nilai terendah pada tahun 2014 terjadi pada PT. Agung Podomoro Land Tbk yaitu sebesar 6.82.

Deskripsi Hasil Nilai *Tangibility* (Fato, X_3)

Rata-rata Fato dari tahun 2011 hingga 2014 mengalami penurunan. Dimana tahun 2011 dengan rata-rata sebesar 0.1399%, pada tahun 2012 mengalami penurunan yaitu sebesar 0.1221%, sedangkan pada tahun 2013 menurun hingga 0.1088% dan pada tahun 2014 menurun lagi sebesar 0.0993%.

Nilai Fato tertinggi pada tahun 2011 terjadi pada PT. Roda Vivatex Tbk yaitu sebesar 0.7612% sedangkan nilai terendah pada tahun 2011 terjadi pada PT. Gading Development Tbk yaitu sebesar 0.0025%. Nilai Fato tertinggi pada tahun 2012 terjadi pada PT. Roda Vivatex Tbk yaitu sebesar 0.7695% sedangkan nilai terendah pada

tahun 2012 terjadi pada PT. Gading Development Tbk yaitu sebesar 0.0026%. Nilai Fato tertinggi pada tahun 2013 terjadi pada PT. Roda Vivatex Tbk yaitu sebesar 0.8464% sedangkan nilai terendah pada tahun 2013 terjadi pada PT. Eureka Prima Jakarta Tbk yaitu sebesar 0.0002%. Nilai Fato tertinggi pada tahun 2014 terjadi pada PT. Roda Vivatex Tbk yaitu sebesar 0.7904% sedangkan nilai terendah pada tahun 2014 terjadi pada PT. Eureka Prima Jakarta Tbk yaitu sebesar 0.0004%.

Deskripsi Hasil Nilai Age (Age, X_4)

Rata-rata Age dimana tahun 2011 dengan rata-rata sebesar 1.340%, pada tahun 2012 meningkat sebesar 1.362%, sedangkan pada tahun 2013 meningkat sebesar 1.382% dan pada tahun 2014 meningkat lagi sebesar 1.401%.

Nilai Age tertinggi pada tahun 2011 terjadi pada PT. Duti Pertiwi Tbk yaitu sebesar 1.591%, sedangkan nilai terendah terjadi pada PT. Eureka Prima Jakarta Tbk yaitu sebesar 0.845%. Nilai Age tertinggi pada tahun 2012 terjadi pada PT. Duti Pertiwi Tbk yaitu sebesar 1.602%, sedangkan nilai terendah terjadi pada PT. Eureka Prima Jakarta Tbk yaitu sebesar 0.903%. Nilai Age tertinggi pada tahun 2013 terjadi pada PT. Metropolitan Kentjana Tbk yaitu sebesar 1.613%, sedangkan nilai terendah terjadi pada PT. Eureka Prima Jakarta Tbk yaitu sebesar 0.954%. Nilai Age tertinggi pada tahun 2014 terjadi pada PT. Metropolitan Kentjana Tbk yaitu sebesar 1.623%, sedangkan nilai terendah terjadi pada PT. Eureka Prima Jakarta Tbk yaitu sebesar 0.845%.

Deskripsi Hasil Nilai DAR (Y)

Rata-rata DAR dimana tahun 2011 dengan rata-rata sebesar 0.378%, pada tahun 2012 menurun sebesar 0.376%, sedangkan pada tahun 2013 meningkat sebesar 0.405% dan pada tahun 2014 meningkat lagi sebesar 0.406%.

Nilai DAR tertinggi pada tahun 2011 terjadi pada PT. Summarecon Agung Tbk yaitu sebesar 0.694%, sedangkan nilai terendah terjadi pada PT. Ristia Bintang MahkotaSejati Tbk yaitu sebesar 0.077%. Nilai DAR tertinggi pada tahun 2012 terjadi pada PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk yaitu sebesar 0.740%, sedangkan nilai terendah terjadi pada PT. Ristia Bintang MahkotaSejati Tbk yaitu sebesar 0.072%. Nilai DAR tertinggi pada tahun 2013 terjadi pada PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk yaitu sebesar 0.692%, sedangkan nilai terendah terjadi pada PT. Eureka Prima Jakarta Tbk yaitu sebesar 0.016%. Nilai DAR tertinggi pada tahun 2014 terjadi pada PT. Agung Podomoro Land Tbk yaitu sebesar 0.643%, sedangkan nilai terendah terjadi pada PT. Eureka Prima Jakarta Tbk yaitu sebesar 0.067%.

Deskripsi Nilai Rata-rata variabel

Tabel 2. Rata-rata Nilai Variabel

Variabel	Tahun			
	2011	2012	2013	2014
ROA	0.050	0.057	0.059	0.066
CR	73.990	3722.840	43.220	59.070
FATO	0.1399	0.1221	0.1088	0.0993
AGE	1.340	1.362	1.382	1.401
DAR	0.378	0.376	0.405	0.406

Sumber : Bursa Efek Indonesia (data olahan)

Rata-rata nilai variabel dari tahun 2011 – 2014. Dimana nilai ROA tahun 2011 dengan rata-rata sebesar 0,050%, pada tahun 2012 meningkat sebesar 0,057%, pada tahun 2013 meningkat sebesar 0,059%, dan pada tahun 2014 meningkat lagi sebesar 0,066%. Dilihat dari nilai DAR tahun 2011 sampai 2014. Dilihat rata-rata DAR dimana tahun 2011 dengan rata-rata sebesar 0.378%, pada tahun 2012 menurun sebesar 0.376%, sedangkan pada tahun 2013 meningkat sebesar 0.405% dan pada tahun 2014 meningkat lagi sebesar 0.406%. Dapat disimpulkan bahwa nilai ROA yang meningkat dari tahun 2011 hingga 2014 tidak diikuti oleh nilai DAR.

Nilai rata-rata CR dimana tahun 2011 dengan rata-rata sebesar 73.99, pada tahun 2012 meningkat sebesar 3,722.84, pada tahun 2013 menurun sebesar 43.22, dan pada tahun 2014 kembali meningkat sebesar 59.07. Dilihat dari nilai DAR tahun 2011 sampai 2014. Dilihat rata-rata DAR dimana tahun 2011 dengan rata-rata sebesar 0.378%, pada tahun 2012 menurun sebesar 0.376%, sedangkan pada tahun 2013 meningkat sebesar 0.405% dan pada tahun 2014 meningkat lagi sebesar 0.406%. Dapat disimpulkan bahwa nilai CR yang meningkat dari tahun 2011 hingga 2014 tidak diikuti oleh nilai DAR.

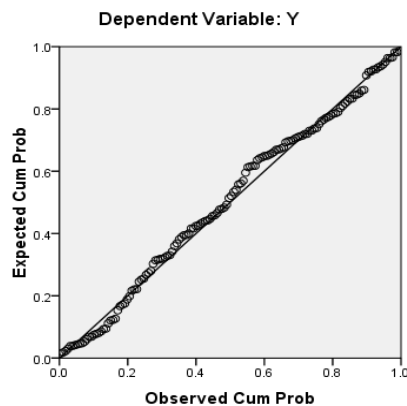
Nilai rata – rata Fato dimana tahun 2011 dengan rata-rata sebesar 0.1399%, pada tahun 2012 mengalami penurunan yaitu sebesar 0.1221%, sedangkan pada tahun 2013 menurun hingga 0.1088% dan pada tahun 2014 menurun lagi sebesar 0.0993%. Dilihat rata-rata DAR dimana tahun 2011 dengan rata-rata sebesar 0.378%, pada tahun 2012 menurun sebesar 0.376%, sedangkan pada tahun 2013 meningkat sebesar 0.405% dan pada tahun 2014

meningkat lagi sebesar 0.406%. Dapat disimpulkan bahwa nilai *Fato* yang meningkat dari tahun 2011 hingga 2014 tidak diikuti oleh nilai *DAR*.

Nilai rata - rata *Age* dimana tahun 2011 dengan rata-rata sebesar 1.340%, pada tahun 2012 meningkat sebesar 1.362%, sedangkan pada tahun 2013 meningkat sebesar 1.382% dan pada tahun 2014 meningkat lagi sebesar 1.401%. Dilihat rata-rata *DAR* dimana tahun 2011 dengan rata-rata sebesar 0.378%, pada tahun 2012 menurun sebesar 0.376%, sedangkan pada tahun 2013 meningkat sebesar 0.405% dan pada tahun 2014 meningkat lagi sebesar 0.406%. Dapat disimpulkan bahwa nilai *Age* yang meningkat dari tahun 2011 hingga 2014 tidak diikuti oleh nilai *DAR*.

Uji Normalitas

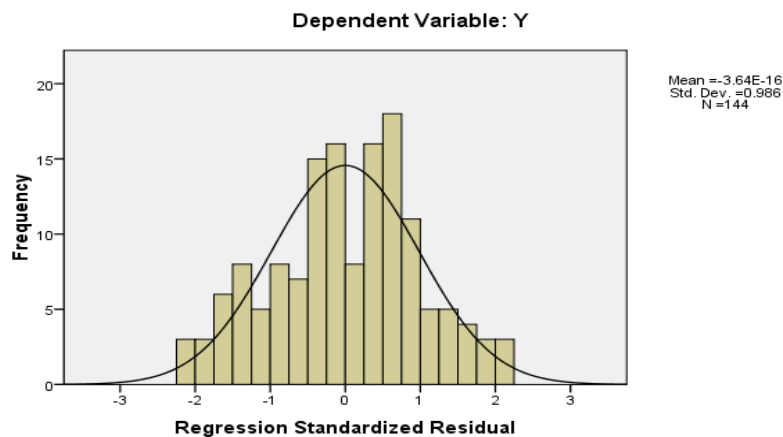
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Pada gambar diatas terlihat bahwa data menyebar disekitar garis diagonal (tidak menyebar jauh dari garis diagonal), maka dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal.

Histogram



Gambar 3. Grafik Histogram

Uji Multikolinieritas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistic		Keterangan
	Tolerance	VIF	
ROA	0.879	1.137	Tidak terjadi Multikolinearitas
CR	0.955	1.047	Tidak terjadi Multikolinearitas

FATO	0.915	1.093	Tidak terjadi Multikolinearitas
AGE	0.881	1.135	Tidak terjadi Multikolinearitas

Pada tabel 3 dapat dilihat bahwa seluruh variabel bebas diperoleh nilai *Tolerance* > 0.1 dan nilai VIF < 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi ini.

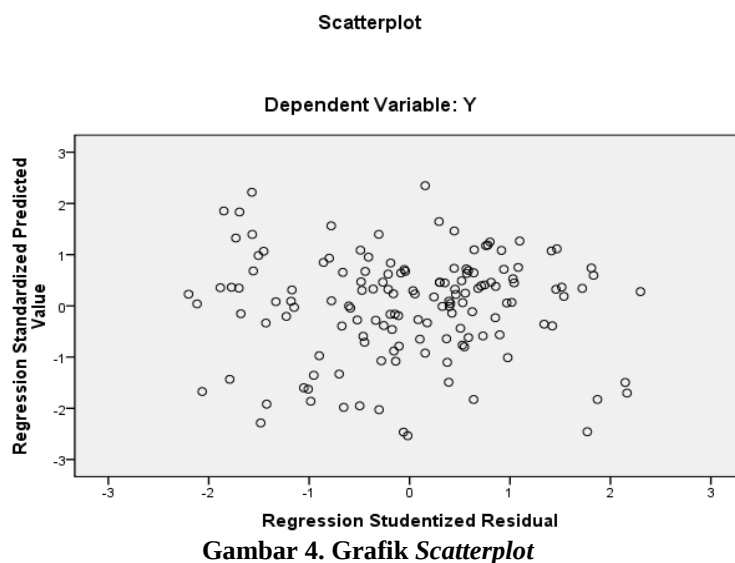
Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson

Persyaratan	d-hitung	Keterangan
1,784 – 2,216	2,047	tidak terjadi autokorelasi

Dari hasil uji Autokorelasi diperoleh nilai *Durbin Watson* sebesar 2,047. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan nilai signifikan 5%, jumlah data 144, jumlah variabel independen 4 ($k=4$) dan $du = 1,784$, dimana $du < d\text{-hitung} < (4-du)$. Hasil yang diperoleh adalah $1,784 < 2,047 < (4-1,784)$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi ini.

Uji Heteroskedastisitas



Pada gambar diatas terlihat bahwa titik – titik menyebar secara acak serta tersebar dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dengan demikian seluruh uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas terbukti tidak terjadi pada model analisis ini. Model analisis yang telah terbebas dari asumsi klasik diatas selanjutnya digunakan untuk menguji hipotesis dan persamaan regresi.

Uji F (Uji Model)

Tabel 5. Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
Regression	0.271	4	0.068	2.964	0.022 ^a
Residual	3.172	139	0.023		
Total	3.442	143			

Sumber : Data Olahan SPSS 16.0

Dari hasil uji Anova atau uji F pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 2.964 dengan nilai F tabel sebesar 2,43. Hal ini menunjukkan bahwa F hitung > dari tabel F dengan nilai tingkat signifikansi $0.022 < 0.05$. Model penelitian ini layak untuk digunakan.

Koefisien Determinasi (R^2)**Tabel 6. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.280 ^a	.079	.052

Sumber : Data Olahan SPSS 16.0

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan, telah diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.052 atau 5,2%. Ini menunjukkan bahwa 5,2% struktur modal dipengaruhi oleh *ROA*, *CR*, *Fato* dan *Age*. Sedangkan selebihnya sebesar 0.948 atau 94,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diungkapkan dalam penelitian ini contoh ukuran perusahaan dan kebijakan deviden.

Uji t (Uji Parsial)**Tabel 7. Hasil Uji t**

Model	t-hitung	t-tabel	sig	Hasil
(Constant)	5.778		0.000	
ROA (X1)	1.615	1.977	0.109	Tidak berpengaruh dan tidak signifikan
CR (X2)	-0.319	1.977	0.751	Tidak berpengaruh dan tidak signifikan
Fato (X3)	-2.520	1.977	0.013	Berpengaruh dan signifikan
Age (X4)	-1,830	1.977	0.069	Tidak berpengaruh dan tidak signifikan

Sumber : Data Olahan SPSS 16.0

Dari tabel diatas diketahui bahwa variabel *ROA* memiliki t-hitung sebesar 1.615 sedangkan t-tabel sebesar 1.977 sehingga t-hitung < t-tabel dengan nilai tidak signifikan untuk variabel *ROA* sebesar $0.109 > 0.05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa secara parsial *ROA* berpengaruh tidak signifikan positif terhadap struktur modal.

Variabel *CR* memiliki t-hitung sebesar -0.319 sedangkan t-tabel sebesar 1.977 sehingga t-hitung < t-tabel dengan nilai tidak signifikan untuk variabel *CR* sebesar $0.109 > 0.05$ maka H_0 diterima dan H_2 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa secara parsial *CR* berpengaruh tidak signifikan positif terhadap struktur modal.

Variabel *Fato* memiliki t-hitung sebesar -2.520 sedangkan t-tabel sebesar 1.977 sehingga t-hitung > t-tabel dengan nilai signifikan untuk variabel *Fato* sebesar $0.013 < 0.05$ maka H_0 ditolak dan H_3 diterima. Dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Fato* berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

Variabel *Age* memiliki t-hitung sebesar -1.830 sedangkan t-tabel sebesar 1.977 sehingga t-hitung < t-tabel dengan nilai signifikan untuk variabel *Age* sebesar $0.069 > 0.05$ maka H_0 diterima dan H_4 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Age* berpengaruh tidak signifikan positif terhadap struktur modal.

PENUTUP

Penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah ada atau tidaknya pengaruh dari variabel independen yang terdiri dari *Return On Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Fato* dan *Age* terhadap variabel dependen yaitu struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode penelitian ini selama 4 (empat) tahun yang dimulai dari tahun 2011 sampai 2014. Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan dan pembahasan yang telah dijabarkan, maka hasil penelitian yaitu *ROA*, *Cr*, dan *Age* tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011 – 2014, sedangkan variabel *Fato* mempunyai pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011 – 2014.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dari kesimpulan yang telah dijabarkan, maka akan dikemukakan beberapa saran yang diharapkan dapat berguna dalam penelitian selanjutnya, antara lain : Bagi Akademis / penelitian selanjutnya, dari hasil pembahasan yang telah dijabarkan sebelumnya, dapat diperoleh bahwa hasil penelitian ini masih berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya. Oleh karena itu peneliti mengharapkan peneliti selanjutnya untuk meneliti kembali keempat variabel tersebut dengan periode tahun yang lebih tinggi serta dengan objek penelitian yang lain seperti dengan sektor yang berbeda. Bagi perusahaan, agar dapat mempertahankan dan meningkatkan variabel – variabel yang berpengaruh saja, karena variabel – variabel yang berpengaruh dapat memberikan kinerja yang lebih baik. Bagi Investor, agar lebih teliti dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan untuk memprediksi laba. Dengan menggunakan rasio – rasio yang tepat untuk menilai kinerja suatu perusahaan dalam melakukan investasi.

DAFTAR RUJUKAN

- Arifin. 2007. *Advanced Financial Accounting 10th edition* Hlm 25. Pearson.
- Bambang. 1995. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* edisi kelima. Erlangga. Jakarta.
- Beck, et al. 2008. *Macroeconomics 10th*. Mc Graw Hill.
- Hyytinen dan Pajarinen. 2007. *Makro Ekonomi*. IKAPI. Jakarta.
- Munawir. 2005. *Pasar Modal di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab* Hlm 10. Salemba Empat. Jakarta.
- Munawir. 2005. *Pasar Modal di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab* Hlm 72. Salemba Empat. Jakarta.
- Nurrohim. 2008. *Pengantar Pasar Modal* Edisi Revisi. PT. Rineke Cipta. Jakarta.
- Joni dan Linda. 2010. *Manajemen Pemasaran* Jilid 1 Edisi Milenium. Prehallindo. Jakarta.
- Sawir. 2004. *Intermediate Accounting* Edisi Delapan Hlm 101. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Smart, Megginson dan Gitman. 2004. *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. PT Bursa Efek Jakarta. Jakarta.
- Sudana. 2011. *Ekonomi Mikro* Hlm 22. BPFE. Yogyakarta.
- Widoatmodjo. 2008. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio* Hlm 15. Erlangga. Jakarta.