

ANALYSIS OF EFFECT OF STRUCTURE OF ASSETS, ITS SIZE, PROFITABILITY, GROWTH OPPORTUNITIES, TANGIBILITY, BUSINESS RISKS AND CAPITAL STRUCTURE LIQUIDITY AGAINST SECTOR COMPANIES IN THE PROPERTY & REAL ESTATE LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2011-2015

Evelyn Wijaya dan Jessica

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pelita Indonesia
Jalan Jend. A. Yani No.78-88 Pekanbaru 28127

ABSTRACT

This study aimed to analyze the influence of Asset Structure, Company Size, Profitability, Growth Opportunity, tangibility, Bussiness Risk and Liquidity against the company's capital structure on property & real estate sector listed in Indonesia Stock Exchange in 2011 to 2015. In this study sample used in this study is a company registered in the property and real estate sector in the Indonesia Stock Exchange. These samples were obtained by purposive sampling method. Based on the criteria, obtained 44 companies within a period of 5 years. The analytical method used is linear regression. Based on the analysis, the variables used are the DAR as the dependent variable and the independent variable is the structure of Assets, Company Size, Profitability, Growth Opportunity, tangibility, Bussiness Risk and Liquidity. The results of this study indicate the occurrence exclude asset structure variables and company size, profitability, tangibility negative effect on the capital structure while the growth opportunity positive effect on the capital structure and liquidity risk bussiness effect whereas no effect and no significant effect on the capital structure.

Keywords: *Capital structure of the company, Asset Structure, Company Size, Profitability, Growth Opportunity, tangibility, Bussiness Risk and Liquidity.*

ANALISA PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, GROWTH OPPORTUNITY, TANGIBILITY, BUSSINESS RISK DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN PADA SEKTOR PROPERTY & REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2011-2015

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Tangibility, Bussiness Risk dan Likuiditas terhadap Struktur modal perusahaan pada sektor property & real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2011 sampai dengan 2015. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada sektor property dan real estate di Bursa Efek Indonesia. Sampel ini diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang ada, didapatkan 44 perusahaan dalam jangka waktu 5 tahun. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier. Berdasarkan hasil analisis data, variabel yang digunakan adalah DAR sebagai variabel dependen dan variabel independen adalah Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Tangibility, Bussiness Risk dan Likuiditas. Hasil penelitian ini menunjukkan Struktur aktiva terjadinya *exclude variabel* dan ukuran perusahaan, profitabilitas, tangibility berpengaruh negatif terhadap struktur modal sedangkan growth opportunity berpengaruh positif terhadap struktur modal dan likuiditas berpengaruh sedangkan bussiness risk tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

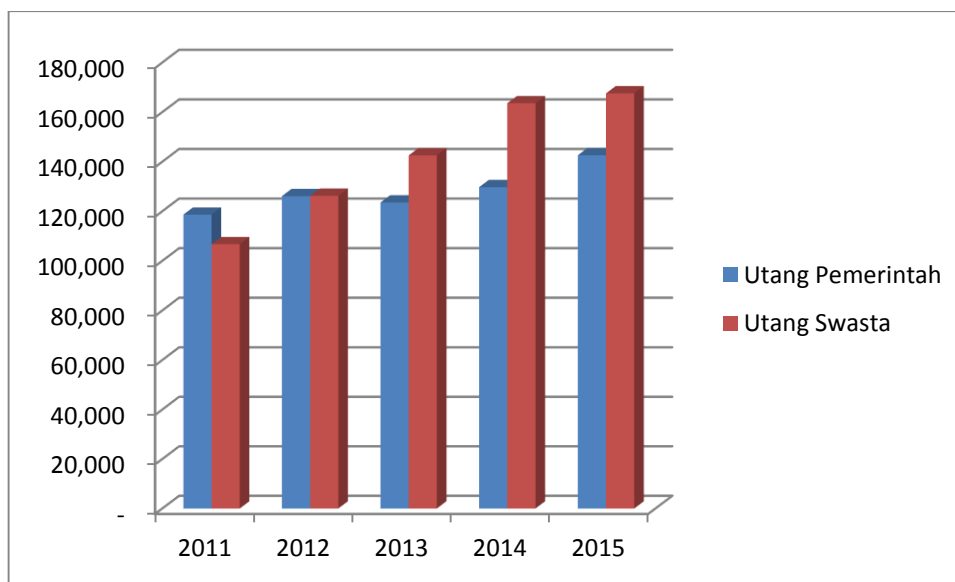
Kata kunci: Struktur modal perusahaan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Tangibility, Bussiness Risk dan Likuiditas

PENDAHULUAN

Fenomena perkembangan era globalisasi modern saat ini sangat dipengaruhi oleh kemajuan di bidang *property dan real estate*. *Property dan real estate* merupakan aktivitas yang sangat berperan penting bagi kehidupan masyarakat dan negara. Dari sisi kehidupan masyarakat, masyarakat tidak akan terlepas dari sektor *property dan real estate* karena sudah menjadi salah satu kebutuhan dasar (primer) disamping kebutuhan akan pangan dan sandang dan dalam sisi perekonomian suatu negara sektor *property & real estate* menandakan adanya tingkat pertumbuhan ekonomi masyarakat.

Sektor *property & real estate* tumbuh cukup pesat di Indonesia hal ini dapat di lihat dengan banyaknya perusahaan yang bergerak dibidang *property dan real estate* dan meningkatnya nilai penjualan properti sepanjang 2010 yang tumbuh sekitar 60% dibandingkan dengan 2009. Sebagian besar volume transaksi tersebut berasal dari pasar sekunder 75% dan pasar primer 25%. Properti rumah tinggal masih mendominasi transaksi yakni 55%, ruko 17%, dan apartemen 15%. Perkembangan usaha dibidang *property & real estate* dapat dikatakan cukup menjanjikan karena harga yang dimilikinya dapat meningkat dari tahun ke tahun, sehingga dapat dijadikan sebagai salah satu sarana investasi. Harga properti yang selalu meningkat ini dikarenakan luas bumi yang tidak akan pernah bertambah berarti persediaan akan tanah juga bersifat tetap dan terbatas sementara populasi penduduk yang semakin padat yang mengakibatkan permintaan atas tempat tinggal tidak terbatas, menyebabkan harga tanah dan bangunan selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya. Pada tahun 2008 saat mulainya krisis global yang bersumber dari banyaknya kredit macet akibat pemberian kredit yang kurang efektif dan selektif. Industri *property & real estate* merupakan salah satu sektor yang tidak lepas dari kredit sehingga suku bunga yang berlaku juga sangat berpengaruh pada industri *property & real estate*. Industri *property & real estate* harus lebih berhati-hati dalam menyusun struktur modal serta dalam pemberian kredit karena suku bunga merupakan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi struktur modal karena jika perusahaan tidak dapat memberikan kredit yang efektif dan selektif perusahaan dapat mengalami pailit bahkan harus tutup. Namun setelah terjadinya krisis tahun 2008 perusahaan *property dan real estate* mampu bertahan sebanyak 37 perusahaan. 37 perusahaan ini masih dapat bertahan di dalam kondisi krisis ekonomi 2008 dan dengan membaiknya kondisi perekonomian, industri *property & real estate* mulai bangkit dan hingga tahun 2016 sudah terdapat 59 perusahaan properti yang terdaftar di BEI.

Indonesia memiliki perusahaan yang menggunakan hutang dimana pada tahun 2011 jumlah hutang mengalami peningkatan. Berdasarkan data yang diperoleh didapatkan bahwa peningkatan hutang pada perusahaan swasta lebih cepat dibandingkan dengan utang pemerintah Indonesia. Berikut adalah grafik yang diperoleh:

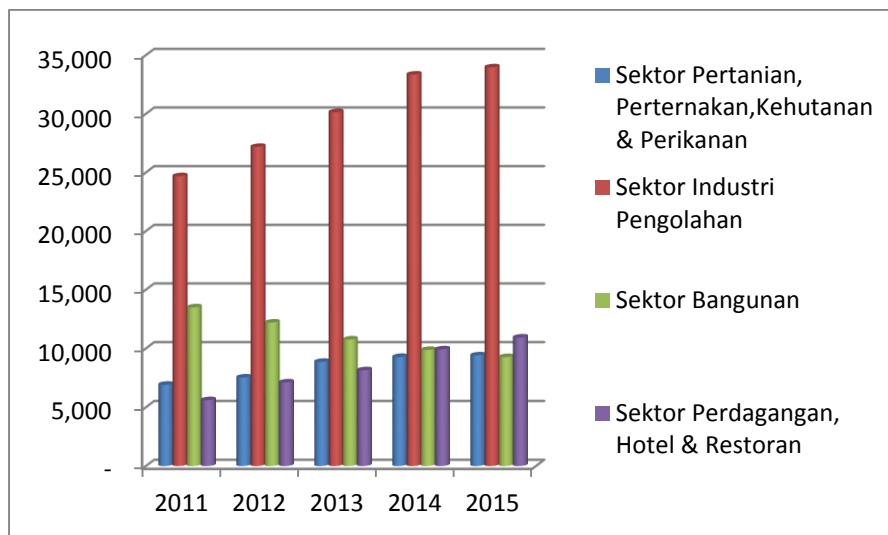


Sumber : www.bi.go.id (Data diolah, 2016)

Gambar 1. Grafik Pertumbuhan Utang Luar Negeri Perusahaan Swasta dan Pemerintah Tahun 2011-2015

Berdasarkan gambar 1 di atas, dapat disimpulkan bahwa jumlah hutang swasta setiap tahun mengalami peningkatan dibandingkan dengan hutang pemerintah. Terdapat dorongan yang sangat kuat bagi perusahaan swasta untuk memanfaatkan utang sebagai sumber pembiayaan perusahaan untuk kegiatan operasionalnya.

Jika diteliti lebih lanjut posisi utang luar negeri berdasarkan sektor, maka semua sektor pertanian, perikanan, kehutanan dan perikanan mengalami pertumbuhan utang yang cukup bagus baik sejak tahun 2011 hingga tahun 2015. Hanya sektor bangunan yang mengalami penurunan penggunaan utang.



Sumber : www.bi.go.id (Data diolah, 2016)

Gambar 2. Grafik Pertumbuhan Utang Luar Negri Berdasarkan Sektor Tahun 2011-2015

Untuk negara Indonesia yang baru melewati masa krisis dan selalu mendapatkan pertumbuhan ekonomi yang relatif stabil, penurunan utang di bidang *property dan real estate* merupakan sesuatu yang mengejutkan. Padahal banyak sektor lainnya yang mengalami peningkatan penggunaan utang dalam pembiayaan kegiatan operasional perusahaan.

Keputusan dalam penentuan struktur modal sangat dipengaruhi oleh karakteristik dimana perusahaan tersebut berada dan keunikan dari perusahaan secara individu perusahaan. Apapun keputusan yang diambil akan sangat berpengaruh terhadap nilai keuangan perusahaan. Fenomena struktur modal pada perusahaan *property & real estate* adalah : “Inflasi jelas akan menggerogoti daya beli disektor properti. Namun demikian, Kepala Riset Valbury Asia Securities, Alfiansyah, berpendapat demand properti akan tetap ada. Sebab, usia produktif lebih dominan dibandingkan usia tidak produktif. Tapi, demand ini akan berkurang seiring melambungnya inflasi. Masalahnya, orang yang semula mampu beli *real estate*, hanya mampu belanja properti dengan standart yang lebih rendah akibat beban bunga tinggi. Sementara itu, yang tidak mampu atau pas-pasan, yang semula berencana beli, akan menanggihkan pembelinya. Di sisi lain, seiring kenaikan harga BBM, pembeli juga akan mencari properti yang lokasinya strategis dari sisi transportasi. Sebab, tingginya harga BBM dan biaya transportasi akan jadi pertimbangan utama pembeli. Karena itu, kawasan yang strategis akan jadi pilihan pembeli properti untuk menekan cost transportasi keluarga.

Dalam penelitian ini untuk mengukur struktur modal yang digunakan adalah rasio struktur modal yang disebut *debt to asset ratio* (DAR). Dimana DAR mencerminkan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari asset sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besarnya *Debt to asset ratio* (DAR) menandakan struktur modal perusahaan lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap asset sedangkan semakin kecil *debt to asset ratio* (DAR) maka akan semakin menguntungkan perusahaan karena resiko yang akan ditanggung atas kegagalan perusahaan yang mungkin terjadi semakin kecil.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1). Apakah Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015? (2). Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015? (3). Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015? (4). Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015? (5). Apakah *tangibility* berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015? (6). Apakah *Business Risk* berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015? (5). Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015?

Tujuan Penelitian pada penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, *growth opportunity*, *tangibility*, *business risk* dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan *Property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015.

Analisa Pengaruh Struktur Aktiva Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Growth Opportunity Tangibility, Business Risk, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan pada Sektor Properti & Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2015 (Evelyn Wijaya dan Jessica)

TINJAUAN PUSTAKA

Modal

Modal merupakan salah satu bagian terpenting yang harus dimiliki oleh setiap perusahaan. Menurut Riyanto (2008) modal adalah hasil produksi yang digunakan kembali untuk memproduksi lebih lanjut. Modal merupakan hak atau bagian yang dimiliki oleh perusahaan yang terdapat pada sisi kanan neraca perusahaan yaitu pada pos modal saham atau laba ditahan. Modal terdiri dari modal asing dan modal sendiri. Perimbangan antara seluruh modal asing dan modal sendiri disebut struktur keuangan, sedangkan perimbangan antara modal asing dan modal sendiri yang bersifat jangka panjang akan membentuk struktur permodalan.

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. Rumus perhitungan struktur modal adalah total hutang dibagi total asset.

Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan. Menurut Brigham (2006) perusahaan yang asetnya memadai atau aktivanya memiliki perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang. Maka dapat dikatakan struktur aktiva dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat di ambil dan hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal.

Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan adalah sebuah simbol dari ukuran perusahaan. Faktor ini menjelaskan bahwa suatu perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil tidak mudah. Kemudahan aksesibilitas ke pasar modal merupakan fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar dengan catatan perusahaan tersebut memiliki ratio pembayaran deviden yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun (Soebiantoro, 2007). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah ROA. Alasan untuk memilih ROA adalah rasio yang sangat berfungsi untuk mengukur efektivitas penggunaan asset suatu perusahaan. ROA dibiayai dari sumber pinjaman jangka panjang, ekuitas, dan utang jangka pendek, ROA juga digunakan untuk menghitung pendapatan sebelum pajak dan investasi aktiva dari semua sumber finansial dalam kaitannya dengan keputusan manajemen.

Growth Opportunity

Growth Opportunity merupakan perusahaan yang memiliki kesempatan atau peluang untuk bertumbuh atau mencapai tingkat pertumbuhan atau mengembangkan perusahaannya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dan di masa depan, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasinya atau untuk memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya (Indrajaya, et al 2011).

Tangibility

Tangibility merupakan salah satu variabel penting dalam menentukan keputusan pendanaan, karena aktiva tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan dapat dijadikan *collateral* bagi pihak kreditur dalam melakukan pinjaman (Joni dan Lina, 2010). Perusahaan yang tidak memunyai aktiva yang dapat digunakan sebagai *collateral* oleh perusahaan dalam melakukan pinjaman, maka perusahaan tersebut akan cenderung menggunakan hutang dalam jumlah besar (Brigham, 2009;174).

Business Risk

Menurut Gitman (2009) risiko bisnis merupakan risiko dari perusahaan saat tidak mampu menutupi biaya operasionalnya dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya. Perusahaan dengan resiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko bisnis yang lebih rendah.

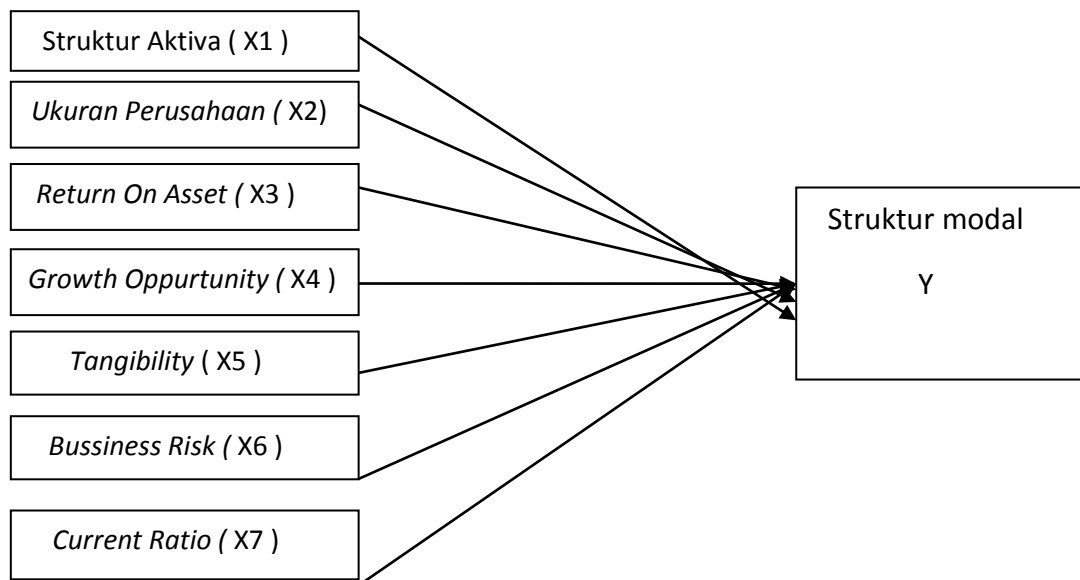
Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang segera dibayar. Alat pemenuhan kewajiban keuangan jangka pendek ini berasal dari unsur unsur aktiva

yang bersifat likuid. Tingkat likuiditas dapat diukur menggunakan rasio likuiditas yaitu *current ratio*. Penelitian ini menggunakan *current ratio* dengan cara aktiva lancar dibagi hutang lancar. Biasanya aktiva lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang dan persediaan, sedangkan hutang lancar terdiri dari hutang dagang, hutang bank dan lainnya.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan suatu model yang menjelaskan bagaimana hubungan suatu teori dengan faktor – faktor penting yang telah diketahui dalam suatu masalah tertentu. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 3. Kerangka Pemikiran

Dengan kerangka pemikiran yang ada maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H1** : Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015.
- H2** : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015.
- H3** : Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015.
- H4** : *Growth Oppurtunity* berpengaruh terhadap Struktur Modal perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015.
- H5** : *Tangibility* berpengaruh terhadap Struktur Modal perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015.
- H4** : *Bussiness Risk* berpengaruh terhadap Struktur Modal perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015.
- H5** : Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015.

METODE PENELITIAN

Populasi yang ada dalam penelitian ini adalah perusahaan *Property & Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2015. Dalam penelitian ini, pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan pada pertimbangan – pertimbangan tertentu maka didapat 44 sampel dari 59 perusahaan akan dipilih dengan memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel. Dan terdapat 15 perusahaan yang tidak memenuhi kriteria.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Sumber data sekunder berupa laporan tahunan / *annual report* yang diperoleh dari situs www.idx.co.id.

Variabel Definisi Operasional

Dalam penelitian ini digunakan 2 variabel yaitu : (1). Variabel Indenden atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi variabel lain yang terdiri dari struktur aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Growth Oppurtunity*, *Tangibility*, *bussiness risk*, *likuiditas*. (2). Variabel Dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain yaitu struktur modal.

Analisa Pengaruh Struktur Aktiva Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Growth Oppurtunity* *Tangibility*, *Business Risk*, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan pada Sektor Properti & Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2015 (Evelyn Wijaya dan Jessica)

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif ini digunakan untuk memberikan deskripsi tentang data variabel-variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini. Data yang dilihat adalah jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, dan nilai rata-rata.

Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi yang dilakukan pada penelitian ini berupa : (1) Uji Normalitas untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, variabel independen dan dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal yaitu menggunakan model *One Sample Kolmogorov-Smirnov*. Apabila *asymptotic* lebih besar dari alpha, maka data dianggap normal. Sedangkan apabila *asymptotic*nya lebih kecil dari alpha, maka data tersebut dianggap tidak normal. Nilai alpha yang digunakan adalah 5%. (2) Uji Auto-Korelasi menguji apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat korelasi yang kuat baik positif maupun negatif antar data pada variabel-variabel penelitian. Uji yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah Durbin Watson (DW). Kriteria pengambilan keputusan dalam uji Durbin Watson adalah sebagai berikut (Ghozali, 2006) : $0 < DW < dl$ (terjadi autokorelasi), $dl \leq DW \leq du$ (tidak dapat disimpulkan), $du < DW < 4-du$ (tidak ada autokorelasi), $4-du \leq DW \leq 4-dl$ (tidak dapat disimpulkan), $4-dl < d < 4$ (terjadi autokorelasi). (3) Uji Multikolinieritas menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk menguji ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat diketahui dari nilai toleransi dan nilai *varians inflation factor* (VIF). Apabila nilai VIF > 10 , terjadi multikolinieritas. Sebaliknya, jika VIF < 10 , tidak terjadi multikolinieritas. (4) Uji Heterokedastisitas Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. cara untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot. apabila terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Model

Uji F (Uji Simultan)

Uji Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimaksud dalam penelitian mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan Uji F (uji Simultan):

Apabila $F_{\text{tabel}} > F_{\text{hitung}}$, maka dinyatakan model layak digunakan.

Apabila $F_{\text{tabel}} < F_{\text{hitung}}$, maka dinyatakan model tidak layak digunakan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menjelaskan proporsi variabel dependen (bebas) yang mampu dijelaskan oleh variasi variabel independennya (terikat). Nilai koefisien determinasi adalah $0 < R^2 < 1$. Nilai R^2 berkisar antara 0-1% dan jika nilainya mendekati 1 maka semakin baik. Semakin besar koefisien determinasinya, maka semakin baik variabel independen dalam menerangkan variabel dependen.

Analisis Regresi Linier Berganda

Model yang akan dipergunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda (*Multiple Regression*) dengan bantuan program SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*), model regresi yang digunakan dinyatakan dalam persamaan ini $Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$.

Uji t (Uji Parsial)

Menurut Ghozali, 2011, pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier, variabel independen secara parsial mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Pada uji t, nilai t hitung akan dibandingkan dengan nilai t tabel masing-masing variabel : (1) Apabila $t_{\text{tabel}} > t_{\text{hitung}}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak pada $\alpha = 0.25 \%$. (2) Apabila $t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima pada $\alpha = 0.25 \%$.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah suatu metode analisis dimana data-data yang ada dikumpulkan atau dikelompokkan kemudian data-data tersebut dianalisis dan diinterpretasikan secara objektif. Hasil analisis statistik deskriptif ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 1. Hasil Analisis Dekriptif

Variabel	Max	Min	Average
SA	0.0001	0.9113	0.166387
SIZE	20.1990	31.3525	26.96936
ROA	-0.1027	0.3161	0.053635
GO	-0.3900	3.6100	0.214636
TANG	0.0001	0.9113	0.8319
BR	12.4775	22.9983	18.6249
CR	0.1853	18.985	2.276509
SM	0.0007	1.6712	0.543643

Sumber : *www.idx.com (data diolah)2017*

Struktur Aktiva

**Tabel 2. Exclude Variabel
Excluded Variables^b**

Model	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	Minimum Tolerance
	.000	.	.000

Sumber : Hasil Uji SPSS 16 (2017)

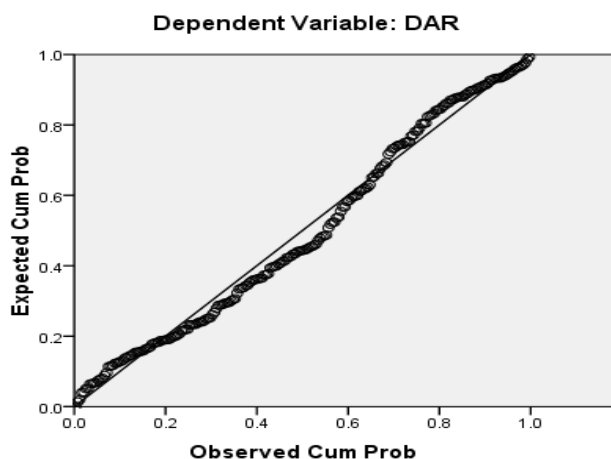
Berdasarkan tabel 2, Tabel *Excluded Variable* digunakan untuk melihat variabel yang dinyatakan tidak layak untuk dimasukkan ke dalam persamaan, jadi hanya untuk sekedar pembuktian mengapa faktor tersebut tidak dapat masuk.

Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Dari hasil pengujian tersebut dapat dilihat dengan kasat mata bahwa titik-titik menyebar agak menjauh garis diagonal kelihatannya tidak begitu normal.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Sumber : Hasil Uji SPSS 16 (2017)

Gambar 4. Hasil Uji Normality Probability Plot

Berdasarkan gambar 4 diatas hasil perhitungan normalitas data menyebar data (titik) berada disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal 45°. Berarti gambar tersebut telah memenuhi syarat berdistribusi normal sehingga data tersebut baik dan layak digunakan dalam penelitian ini.

Uji Autokolerasi

Tabel 3. Hasil Uji Autokolerasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	.764 ^a	.584	.572	.19437	1.460

Sumber: Hasil Uji SPSS 16 (2017)

Analisa Pengaruh Struktur Aktiva Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Growth Opportunity Tangibility, Business Risk, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan pada Sektor Properti & Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2015 (Evelyn Wijaya dan Jessica)

Untuk melihat apakah terdapat autokorelasi atau tidak digunakan perhitungan :

$$\begin{aligned} Du &< d \text{ hitung} < 4 - Du \\ 1.82581 &< 1.460 < 4 - 1.82581 \\ 1.8229 &< 1.460 < 2.1419 \end{aligned}$$

Dari hasil perhitungan *Durbin Watson* diatas, karena nilai *durbin Watson* model regresi (1.979) berada dibawah *du* (1.8229) dan lebih kecil dari $4 - du$ (1.8229), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini terjadi autokorelasi positif, atau dapat disimpulkan bahwa adanya gejala autokorelasi dalam penelitian ini

Uji Multikolinearitas

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas yang dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

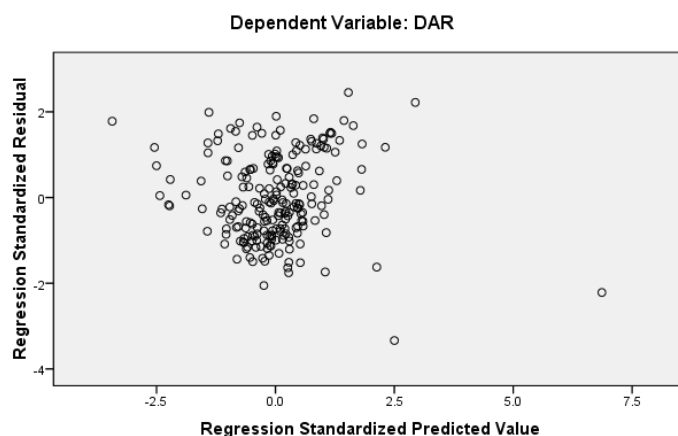
Variabel	VIF	Hasil
Ukuran Perusahaan	5.077	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Profitabilitas	1.146	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Growth Opportunity	1.071	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Tangibility	1.039	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Bussiness Risk	5.152	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Current Ratio	1.020	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Hasil Uji SPSS 16 (2017)

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa seluruh variabel bebas memiliki $VIF < 10$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak memiliki masalah multikolinearitas dan dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Heterokedastisitas

Scatterplot



Sumber: Hasil Uji SPSS 16 (2017)

Gambar 5. Hasil Uji Heterokedastisitas

Hasil pengujian heterokedastisitas menunjukkan tidak terdapat pola yang jelas dari titik-titik di atas dan titik-titik tersebut menyebar di atas dan di bawah sumbu Y. hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak memiliki gejala adanya heterokedastisitas.

Uji Model

Uji F

Dari hasil pengujian, maka diperoleh hasil Diperoleh F hitung lebih besar dari F tabel ($49.790 > 2.1413$). dengan demikian, hasil uji menunjukkan bahwa model layak digunakan. Sehingga hasil pengujian statistic secara simultan adalah berpengaruh, maka untuk nilai signifikansinya 0,000 yang lebih kecil dari nilai $\alpha = 0,05$, yang berarti kesalahan untuk menyatakan ada pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel bebas signifikan adalah 0,000.

Koefisien Determinasi (R^2)

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan dapat dilihat dari nilai Adjusted R^2 sebesar 0,572 (57.2%) dapat diartikan bahwa variabel independen yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, *growth opportunity*, *tangibility*, *bussiness risk*, likuiditas bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal (DAR) sebesar 57,2%, sedangkan sisanya sebesar 42,8% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar dari variabel dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

Adapun model persamaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = 0.740 - 0.056 X_2 - 0.486 X_3 + 0.451 X_4 - 0.263 X_5 + 0.074 X_6 - 0.038 X_7$$

Persamaan regresi linier berganda di atas dapat dijelaskan seperti di bawah ini : (1). Nilai Konstanta (a) sebesar 0.740 yang berarti apabila semua variabel-variabel independen dianggap konstan dan tidak mempunyai nilai, maka besarnya struktur modal (DAR) adalah 0.740 satuan. (2). Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan sebesar -0.056 yang berarti apabila variabel ukuran perusahaan naik 1, maka variabel DAR akan mengalami penurunan sebesar 0.056 dengan asumsi bahwa profitabilitas, *growth opportunity*, *tangibility*, *business risk* dan likuiditas tetap. (3). Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar -0.486 yang berarti apabila variabel profitabilitas naik 1, maka variabel DAR akan mengalami penurunan sebesar 0.486 dengan asumsi bahwa ukuran perusahaan, *growth opportunity*, *tangibility*, *business risk* dan likuiditas tetap. (4). Nilai koefisien regresi variabel *growth opportunity* sebesar 0.451 yang berarti apabila variabel *growth opportunity* naik 1, maka variabel DAR akan mengalami peningkatan sebesar 0.451 dengan asumsi bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, *tangibility*, *business risk* dan likuiditas tetap. (5). Nilai koefisien regresi variabel *tangibility* sebesar -0.263 yang berarti Apabila variabel *tangibility* naik 1, maka variabel DAR akan mengalami penurunan sebesar 0.263 dengan asumsi bahwa ukuran perusahaan, *growth opportunity*, profitabilitas, *growth opportunity*, *business risk*, dan likuiditas tetap. (6). Nilai koefisien regresi variabel *bussiness risk* sebesar 0.074 yang berarti Apabila variabel komite audit naik 1, maka variabel DAR akan mengalami peningkatan sebesar 0.074 dengan asumsi bahwa ukuran perusahaan, *growth opportunity*, profitabilitas, *growth opportunity*, *tangibility*, dan likuiditas tetap. (5). Nilai koefisien regresi variabel likuiditas sebesar -0.038 yang berarti Apabila variabel likuiditas naik 1, maka variabel DAR akan mengalami penurunan sebesar 0.038 dengan asumsi bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, *growth opportunity*, *tangibility* dan *business risk*, tetap.

Uji Hipotesis

Uji t (Uji Parsial)

Tabel 5. Hasil Uji t

Var	T Hitung	T Tabel	Sig	Keputusan
X2	-5.624	1.9712	0.000	Berpengaruh dan Signifikan
X3	-2.070	1.9712	0.040	Berpengaruh dan Signifikan
X4	11.689	1.9712	0.000	Berpengaruh dan Signifikan
X5	-4.052	1.9712	0.000	Berpengaruh dan Signifikan
X6	6.740	1.9712	0.420	Tidak Signifikan
X7	-6.807	1.9712	0.001	Berpengaruh dan Signifikan

Sumber: Hasil Uji SPSS 16 (2017)

Berdasarkan tabel diatas, uji parsial dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut : (1). Nilai t hitung untuk variabel ukuran perusahaan lebih besar dari t tabel ($|-5.624| > 1.9711$) sehingga keputusan uji adalah H_0 ditolak. Didukung dari hasil signifikan 0,000 yang lebih kecil dari nilai $\alpha = 0,05$. Kesimpulan hasil pengujian bahwa ukuran perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015 (2). Nilai t hitung untuk variabel profitabilitas lebih besar dari t tabel ($|-2.070| > 1.9711$) sehingga keputusan uji adalah H_0 ditolak. Didukung dari hasil signifikan 0.000 yang lebih kecil dari nilai $\alpha = 0.05$. Kesimpulan hasil pengujian bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015(3). Nilai t hitung untuk variabel *growth opportunity* lebih besar dari t tabel ($|11.689| > 1.9711$) sehingga keputusan uji adalah H_0 ditolak. Didukung dari hasil signifikan 0.000 yang lebih kecil dari nilai $\alpha = 0.05$. Kesimpulan hasil pengujian bahwa *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015.(4). Nilai t hitung untuk variabel *tangibility* lebih besar dari t tabel ($|-4.052| > 1.9711$) sehingga keputusan uji adalah H_0 ditolak. Didukung dari hasil signifikan 0.000 yang lebih kecil dari nilai $\alpha = 0.05$. Kesimpulan hasil pengujian bahwa *tangibility* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015.(5). Nilai t hitung untuk variabel *Bussiness risk* lebih besar dari t tabel ($|6.740| > 1.9711$) sehingga keputusan uji adalah H_1 ditolak. Didukung dari hasil signifikan 0.420 yang lebih besar dari nilai $\alpha = 0.05$. Kesimpulan hasil pengujian bahwa *business risk* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur

Analisa Pengaruh Struktur Aktiva Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Growth Opportunity Tangibility, Business Risk, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan pada Sektor Properti & Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2015 (Evelyn Wijaya dan Jessica)

modal perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015.(6). Nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($|-6.807| > 1.9711$) sehingga keputusan uji adalah H_0 ditolak. Didukung dari hasil signifikan 0.000 yang lebih kecil dari nilai $\alpha = 0.05$. Kesimpulan hasil pengujian bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015.

Pembahasan Hasil Penelitian

Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang diukur dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan manajemen perusahaan mempertimbangkan total aktiva sebagai penentu kebijakan hutang perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menjamin fleksibilitas perusahaan akan kemudahan akses untuk memperoleh hutang. Penjualan perusahaan property & real estate pada dasarnya dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal yang dapat dikendalikan oleh perusahaan seperti tingkat daya beli masyarakat dan tingkat suku bunga pinjaman (pembelian property dengan cara kredit).

Hasil penelitian juga mendukung penelitian Kusumangirum (2010) mengenai Analisa pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal studi kasus perusahaan real estate dan property yang terdaftar di BEI pada tahun 2005-2009, Namun berbeda dengan hasil penelitian Chandra (2014) tentang mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (DER) pada perusahaan property dan real estate di Indonesia dimana menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif. Perbedaan hasil penelitian diindikasikan karena perbedaan tahun penelitian dan objek yang diteliti oleh masing-masing peneliti.

Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Profitabilitas ini merupakan salah satu faktor yang memengaruhi struktur modal dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari berbagai aktivitas perusahaan. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan manajemen perusahaan melihat *return on asset* dalam menentukan efektivitas pengelolaan asset. Perusahaan menggunakan *return on asset* sebagai faktor penentu seberapa besar pengaruh tingkat profitabilitas perusahaan terhadap struktur modal dalam penentuan keputusan pendanaan.

Hasil penelitian juga mendukung penelitian Chandra (2014) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (DER) pada perusahaan property dan real estate di Indonesia, dimana profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2011) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (DAR) pada perusahaan public sector manufaktur dimana profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Perbedaan hasil penelitian diindikasikan karena perbedaan tahun penelitian dan objek yang diteliti oleh masing-masing peneliti.

Growth Opportunity terhadap Struktur Modal

Growth Opportunity adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan dimasa depan. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa growth opportunity berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi akan cenderung menggunakan jumlah hutang yang tinggi juga yang digunakan perusahaan didalam memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya dibandingkan penggunaan modal sendiri dan sebaliknya sehingga memungkinkan modal asing dari pihak eksternal paling diutamakan terlebih dahulu sebagai sumber alternatif pertama untuk mendanai kegiatan perusahaan dalam rangka mencapai pertumbuhan yang tinggi.

Hasil penelitian juga mendukung penelitian Yusianti (2013) mengenai pengaruh tingkat profitabilitas, struktur asset, dan growth opportunity terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang telah go public di BEI. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Chandra (2014) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (DER) pada perusahaan property dan real estate di Indonesia, dimana growth opportunity tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Perbedaan hasil penelitian diindikasikan karena perbedaan tahun penelitian dan objek yang diteliti oleh masing-masing peneliti.

Tangibility terhadap Struktur Modal

Tangibility merupakan salah satu variabel penting dalam menentukan keputusan pendanaan, karena aktiva tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan dapat dijadikan *collateral* bagi pihak kreditur dalam melakukan pinjaman. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *Tangibility* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Hasil penelitian juga mendukung penelitian Chandra (2014) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (DER) pada perusahaan property dan real estate di Indonesia. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yenny (2015) mengenai pengaruh profitabilitas, *asset tangibility*, *size*, *growth opportunity* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

pada tahun 2011-2013, dimana tangibility tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Perbedaan hasil penelitian diindikasikan karena perbedaan tahun penelitian dan objek yang diteliti oleh masing-masing peneliti.

Bussiness Risk terhadap Struktur Modal

Bussiness Risk adalah resiko terhadap operasi perusahaan apabila perusahaan tidak menggunakan hutang serta ketidakpastian dalam memproyeksi tingkat pengembalian aset / Rate of return on assets pada perusahaan di masa mendatang. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa Bussiness Risk tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian juga mendukung penelitian Handayani (2011) mengenai factor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (DAR) pada perusahaan public sector manufaktur. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Chandra (2014) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (DER) pada perusahaan property dan real estate di Indonesia, dimana bussiness risk berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Perbedaan hasil penelitian diindikasikan karena perbedaan tahun penelitian dan objek yang diteliti oleh masing-masing peneliti.

Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas adalah kemampuan finansial dari suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial pada saat ditagih. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki aktiva yang lebih likuid dan memiliki jumlah hutang yang lebih sedikit sehingga akan menurunkan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang mempunyai aktiva lancar yang lebih besar berarti perusahaan dapat menghasilkan arus kas untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi perusahaan sehingga jumlah hutang akan berkurang. Hal ini sesuai dengan teori pecking order yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang karena mempunyai dana yang besar untuk pendanaan internalnya dimana penggunaan alternative pendanaan mulai dari sekuritas yang paling tidak beresiko yaitu laba ditahan, hutang kemudian penerbitan saham baru.

Hasil penelitian juga mendukung penelitian Riasita (2014) mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia periode 2009-2013. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2015) tentang pengaruh profitabilitas, size, growth opportunity, likuiditas dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan perbankan di BEI tahun 2009-2013. Dimana likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Perbedaan hasil penelitian diindikasikan karena perbedaan tahun penelitian dan objek yang diteliti oleh masing-masing peneliti.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan serta uraian bab-bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1). Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI Index LQ45 tahun 2011-2015. (2). Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI Index LQ45 tahun 2011-2015. (3). Dewan komisaris berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI Index LQ45 tahun 2011-2015. (4). Dewan direksi kepemilikan manajerial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI Index LQ45 tahun 2011-2015. (5). Komite audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI Index LQ45 tahun 2011-2015.

Saran yang dapat dijadikan masukan dan kritik dari peneliti kepada investor maupun perusahaan, yaitu: (1). Bagi investor, hendaknya melakukan investasi terhadap perusahaan jangan menilai secara langsung kinerja keuangan perusahaan tersebut dari laporan keuangan perusahaan disebabkan perusahaan akan melakukan cara supaya laporan keuangan terlihat baik. Investor sebaiknya lebih memperhatikan struktur aktiva, growth opportunity, tangibility, bussiness risk dan likuiditas perusahaan dalam pengambilan keputusan mengenai struktur modalnya, karena hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva, growth opportunity, tangibility, bussiness risk, dan likuiditas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan property dan real estate tahun 2011-2015. (2) Bagi kalangan akademik dan Praktisi dikarenakan penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data tahun 2011-2015, diharapkan untuk tahun-tahun selanjutnya hasil penelitian ini masih perlu diuji validitasnya dan dikembangkan kembali. (3) Bagi penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menambah variabel lain sebagai variabel independen seperti pembayaran dividen, stabilitas penjualan, tingkat perusahaan, tingkat pajak, sikap manajemen, fleksibilitas keuangan, *operating leveraged* dan membandingkan struktur modal antara perusahaan property dan real estate dan membandingkan struktur modal antara perusahaan property dan real estate, dan non perusahaan property dan real estate, sehingga dapat diketahui lebih lanjut apakah terdapat perbedaan dan hasilnya dapat lebih obyektif.

DAFTAR RUJUKAN

- Ambarwati, Sri; Dwi, Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Anwar, Sausi. 2011. *Metode Penelitian Bisnis*, Salemba Empat, Jakarta.
- Ardhy, Ronald. 2011. Pengaruh *Company Size, Business Risk, Rate Of Growth, Asset Structure, Profitability Terhadap Capital Structure* Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2009-2011. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro.
- Astuti, Dewi. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Cetakan Pertama, Ghalia Indonesia, Jakarta.
- Astuti, Puji Rita. 2015. *Pengaruh Profitabilita, Size, Growth Oppurtunity, Likuiditas, dan Struktur Aktiva, Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Pandanaran ISSN 2502-7697.
- Bambang, Riyanto. 2008. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta: Penerbit GPFE.
- Bambang Supomo. 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama, Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Brigham. F. Eugene, J.F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedelapan, Buku Kedua, Terjemahan Dodo Suharto. Herman Wibowo: Editor, Yati Sumiharti, Wisnu Chandra Krishaji, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Chandra, T. 2014. *Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate di Indonesia*, Jurnal Ekonomi dan Keuangan
- Dermawan Sjahrial. 2007. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Jakarta. Mitra Wacana Media.
- Eko Supriyanto & Falikhatun. 2008. Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Keuangan. Jurnal Bisnis dan Akutansi.
- Ghozali, Imam, 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi Keempat, Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Handayani, Ratih, 2011. *Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur*. Jurnal Bisnis Dan Akutansi Vol 13, No1.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2010. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Edisi 9, Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- H. Murdika Alamsyah. 2006. Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). Jurnal Tepak Manajerial Magister Manajemen Unri, 6(6).
- Indarajaya, Herlina dan Setiaadi. 2011. *Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2009*. Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi, 2 (06).
- Kaaro, Heirmendito. 2003. *Prediksi Kinerja Keuangan Berbasis IOS dan Rasio Keuangan Tertimbang*. Jurnal Bisnis dan Akutansi.
- Kusumaningrum, Eka Amelia. 2011. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Asset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur modal (Studi Kasus Perusahaan Realestate and Property Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2005-2009)*. Undergraduate Thesis, Universitas Diponegoro.
- Kodrat, David Sukardi; Herdinata, Christian. 2009. *Manajemen Keuangan Based On Empricial Research*. Universitas Ciputra.
- Kodrat, David Sukardi. 2009. *Manajemen Distribusi*. Edisi Pertama, Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Martono & D. Agus Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : Ekonisia.
- Ridwan, S.S, Berlian.I. 2003. *Manajemen Keuangan I*. Edisi 5. Klaten. PT Intan Sejati.
- Slamet Munawir, 2005. *Akuntansi Keuangan*. Yogyakarta. BPFE.
- Yusrianti, Hasni. 2013. *Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Struktur Asset dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Telah Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Laporan Penelitian Dana Fakultas Ekonomi Unsri.
- Yenny. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Asset Tangibility, Size, Growth terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013, Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol. 4 No. 1
- <https://www.antaranews.com/ekonomi>. Diakses pada tanggal 1 September 2016
- Koransindo.com/2012 (diakses pada tanggal 5 September 2016)
- <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/publikasi/ringkasankinerjaperusahaantercatat.aspx>. Diakses pada tanggal 15 september 2016)
- www.bi.go.id/id/publikasi/laporan-tahunan/.../Pages/lpi_2008.aspx. Diakses pada tanggal 16 oktober 2016
- <http://www.bi.go.id/en/statistik/utang-luar-negeri/Default.aspx>. Diakses pada tanggal 19 Oktober 2016)