

## PEGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL

Vera Melia Suci

Universitas Muhammadiyah Purwokerto

Erny Rachmawati

Universitas Muhammadiyah Purwokerto

### ABSTRACT

*This study is to analyze the effects of profitability, firm size, sales growth, and assets structure to the capital structure among property and real estate companies listed in the Indonesian Stock Exchange in the period of 2011-2014. The sample were selected based on purposive sampling technique. To the total number of 43 different companies with a fouryear observation time, so the samples would be 172 observations. The study used a secondary data in the for of financial site Indonesian Stock Market (BEI), such as [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). The result of the research showed that profitability does not affect to the capital structure, The firm size has a positive affect to the capital struture. The last two variables growth sales and assets structure have any negative effect to the capital structure.*

**Keyword:** capital strucrure, profitability, firm size, sales growth, assets structure.

### ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisa pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011 – 2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 43 perusahaandengan pengamatan selama empat tahun sehingga sample yang terpilih sebanyak 172 observasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan auditan, annual report yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkanukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

**Kata kunci:** Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva

## I. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan penghubung antara para investor dengan perusahaan atau institusi yang digunakan sebagai media untuk menyalurkan dan menginvestasikan dana yang dapat menguntungkan investor. Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*), sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasiperusahaan (Marpaung Elyzabet, 2010).Melalui kegiatan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan.Pendanaan untuk kegiatan operasional perusahaan biasanya berasal dari sumber intern dan ekstern. Dana eksternal menurut Nurrohim (2008) adalah dana yang berasal dari kreditor dan investor, yang biasa disebut modal asing ini merupakan hutang bagi perusahaan, sedangkan dana yang berasal dari investor disebut modal sendiri.

Modal merupakan variabel penting untuk menjaga eksistensi dan keberlangsungan suatu perusahaan (Sarnowo dan Astuti 2009). Modal sangat dibutuhkan dalam membangun dan menjamin kelangsungan hidup perusahaan, seperti untuk ekspansi (perluasan). Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan berapa besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi atau membiayai usahanya. Kebutuhan akan modal tersebut dapat dipenuhi dari berbagai sumber dan mempunyai jenis yang berbeda-beda. Modal terdiri atas ekuitas (modal sendiri) dan hutang (*debt*). Perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur *financial* perusahaan disebut struktur modal (Husnan, 1998) dalam (Hapsari, 2010). Struktur modal merupakan salah satu keputusan keuangan yang dihadapi oleh manajer keuangan, dalam kegiatan usahanya pemilik perusahaan sering melimpahkan tanggung jawab kepada manajer keuangan.

Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan dalam kaitannya dengan kegiatan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan (Margaretha, 2010). Keputusan pendanaan menentukan jumlah dan sumber dana yang diperlukan perusahaan tersebut. Keputusan pendanaan keuangan perusahaan akan menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya dan juga akan berpengaruh terhadap resiko perusahaan itu sendiri (Gunawan, 2011). Jika perusahaan meningkatkan leverage maka perusahaan ini dengan sendirinya akan meningkatkan resiko keuangan perusahaan. Dan sebaliknya jika perusahaan harus memperhatikan masalah pajak, karena banyak ahli yang menyatakan bahwa penggunaan modal yang berlebihan akan menurunkan tingkat profitabilitas. Dengan demikian sebagian manajer tidak sepenuhnya mendanai perusahaannya dengan modal tetapi juga disertai dengan penggunaan hutang baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang karena terikat dengan sifat penggunaan dari hutang tersebut yaitu mengurangi pajak. Sedangkan keputusan untuk memilih pendanaan perusahaan sering mendatangkan dilema bagi manajer keuangan. Dilema tersebut yaitu manajer harus mampu menghimpun dana baik dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien, yaitu keputusan pendanaan yang mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan. Biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan tersebut merupakan konsekuensi langsung yang timbul dari keputusan pendanaan yang dilakukan oleh manajer. Ketika keputusan pendanaan dilakukan secara tidak tepat maka akan mengakibatkan munculnya biaya modal yang tinggi yang akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

Dalam menetapkan sumber dana manakah yang akan dipilih oleh perusahaan, perusahaan harus menghitungnya dengan cermat agar dapat diperoleh kombinasi struktur modal yang optimal agar perusahaan dapat meminimalisir besaran resiko yang berasal dari hutang yaitu dengan mengoptimalkan modal dari luar (hutang) untuk digunakan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan itu sendiri. Struktur modal yang optimal menurut Kanita (2014) adalah kombinasi hutang dan ekuitas yang akan memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan pinjaman jangka panjang, maksudnya adalah seberapa besar modal sendiri dan seberapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan sehingga bisa optimal (Warzuqni Arli, 2010). Struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Indrajaya, Dkk 2011). Dikarenakan usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan investor merupakan tujuan utama dari sebuah perusahaan, maka sudah seharusnya pihak manajemen dalam hal ini adalah manajer keuangan untuk memutuskan buaran sumber – sumber dana yang efisien, yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena tinggi rendahnya struktur modal suatu perusahaan akan mencerminkan bagaimanaposisi financial perusahaan tersebut (Marshella, 2014). DER dapat menunjukkan tingkat resiko suatu perusahaan dimanasesakin tinggi rasio DER, maka perusahaan semakintinggi resikonya karena pendanaan dari unsur hutanglebih besar dari pada modal sendiri (equity). Stabilitas keuangan perusahaan dan resiko gagal melunasi utang tergantung pada sumber pendanaan sertajenis dan jumlah berbagai aktiva yang dimiliki perusahaan.

Perusahaan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis sumber-sumber dana yang ekonomis guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya. Perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhinya. Beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan Brigham, et al (1994) dalam Damayanti (2013) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, dan lembaga penilai peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Sedangkan menurut Weston, et al (1994) dalam Damayanti (2013), beberapa faktor yang mempengaruhi modal perusahaan adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pngendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, dan perusahaan penilai kredibilitas, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas perusahaan. Terdapat empat faktor yang dikemukakan dalam penelitian ini sebagai faktor yang mempengaruhi dalam penentuan struktur modal struktur modal pada suatu perusahaan, yaitu profitabilitas (*profitability*), ukuran perusahaan (*firm size*), perumbuhan penjualan (*assets of growth*) dan struktur aktiva (*asset tangibility*).

Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan (Marshella, 2014). Menurut Rosyadah, dkk (2009) Profitabilitas merupakan kemampuan dalam memperoleh laba yang diukur menggunakan prosentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan maka akan semakin kecil penggunaan hutang yang digunakan dalam pendaan perusahaan karena perusahaan dapat menggunakan *internal equity* yang diperoleh dari laba ditahan terlebih dahulu (Yeniatic dan Destriana, 2010). Penelitian Joni dan Lina (2010), Santika dan Sudiyatno (2011), Damayanti (2013), menunjukkan

bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil berbeda ditemukan oleh Putri (2012) dan Hadianto, dkk (2013) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial dalam suatu periode tertentu. Ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor (Joni dan Lina, 2010). Besar kecilnya perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula kesempatan melakukan investasi dan memperoleh akses dan memperoleh akses sumber dana. Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan (*Size*) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil berbeda ditemukan pada penelitian Damayanti (2013) menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan (*Size*) mempunyai pengaruh yang *significant* dengan arah negatif terhadap struktur modal.

Tingkat pertumbuhan penjualan (*sales of growth*) suatu perusahaan menjadi salah satu pertimbangan dalam struktur modal. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Menurut Nofriani (2015) perusahaan yang penjualan atau tingkat pertumbuhannya tinggi lebih cenderung menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tidak stabil. Hal ini disebabkan karena kebutuhan dana yang digunakan suatu perusahaan untuk pertumbuhannya semakin besar atau tinggi (Arini, 2014). Penelitian yang dilakukan oleh Yusfarita (2010), Santika dan Sudiyatno (2011), menunjukkan hasil bahwa tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan hasil berbeda ditemukan oleh (Kesuma, 2009) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Struktur aktiva merupakan rasio yang menggambarkan proporsi total aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aktiva perusahaan (Joni dan Lina, 2010). Struktur Aktiva (*Tangible assets*) berhubungan dengan kekayaan perusahaan yang dapat dijadikan jaminan yang lebih fleksibel akan cenderung menggunakan hutang lebih besar dari pada perusahaan yang struktur aktiva tidak fleksibel (Yeniati dan Destriana, 2010). Perusahaan yang memiliki aktiva yang sesuai untuk dijadikan jaminan kredit akan lebih banyak menggunakan hutang karena investor akan selalu memberikan perusahaan pinjaman apabila perusahaan tersebut memiliki jaminan. Beberapa penelitian yang terdahulu seperti yang dilakukan oleh Putri (2012), Santika dan Sudiyatno (2011) menunjukkan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil berbeda ditemukan oleh Liem, dkk (2013), Hadianto, dkk (2013) menunjukkan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu, maka motivasi untuk meneliti permasalahan dalam penelitian ini adalah untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012) yang meneliti tentang Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada objek, tahun penelitian dan menambahkan satu variabel pertumbuhan penjualan (*sales of growth*) pada penelitiannya. Penelitian terdahulu melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan penelitian ini menggunakan objek perusahaan manufaktur sektor *real and estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari segi tahun penelitian, penelitian terdahulu meneliti pada periode 2005-2010 sedangkan penelitian ini akan meneliti pada periode 2012-2014.

Penelitian ini penting dilakukan karena untuk memberikan gambaran mengenai kondisi suatu perusahaan dilihat dari Profitabilitas (*profitability*), ukuran perusahaan (*firm size*), pertumbuhan penjualan (*sales of growth*) dan struktur aktiva (*asset tangibility*) terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor *property and real estate* selama periode 2012-2014. Hasil penelitian ini juga dapat menjadi sumber informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

## II. METODE PENELITIAN

### 1. Jenis Penelitian dan Obyek Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka yang bertujuan untuk menguji hipotesis. Objek penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014.

### 2. Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan adalah data sekunder yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada. Data ini berupa laporan keuangan tahunan perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2014. Sumber data tersebut berasal dari situs *Indonesian capital market directory* (ICMD) tahun 2012-2014. Dan BEI. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder laporan keuangan sektor *property and real estate* yaitu data penjualan, laba setelah pajak, laba sebelum pajak, modal sendiri, total aktiva tetap, total aktiva lancar, total hutang, dan laba bersih setelah pajak.

### 3. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan adalah melalui pengumpulan data sekunder yang diperoleh dari *indesian capital market (ICMD)* tahun 2012-2014 dan Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs internet yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data yang diperlukan adalah laporan keuangan tahunan perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2014.

### 4. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengeluarkan laporan keuangan sejak tahun 2012 sampai dengan 2014. Pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012, 2013 dan 2014. Data yang diambil menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan agar diperoleh sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Dan kriteria yang dipilih sebagai sampel adalah:

- Perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan konsisten ada selama periode penelitian yaitu periode 2012-2014
- Perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mempublikasikan laporan keuangan audita per 31 Desember secara lengkap meliputi laporan laba rugi, neraca, dan catatan atas laporan keuangan selama periode penelitian yaitu periode 2012-2014.
- Perusahaan *property and real estate* Memiliki kelengkapan informasi yang dibutuhkan terkait dengan indikator-indikator perhitungan yang dijadikan variabel pada penelitian ini meliputi profitabilitas, ukuran perusahaan, kontrol kepemilikan, dan struktur aktiva.

### 5. Definisi Operasional

#### a. Variabel Dependen (Y)

Dalam penelitian ini, variabel terikat yang digunakan adalah struktur modal. Struktur modal di definisikan sebagai sumber pendanaan untuk pembiayaan yang bersifat permanen. Struktur modal diukur dengan menggunakan rasio *leverage*. Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang apabila suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) dalam membayar bunga dan pokok pinjaman. Rasio *leverage* yang digunakan adalah rasio DER. Struktur modal diukur dengan membandingkan total kewajiban dengan jumlah antara total kewajiban dengan nilai ekuitas (Damayanti, 2013).

Ukuran DER adalah jumlah hutang dibagi dengan jumlah ekuitas.

$$\text{strukturmodal} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

**b. Variabel Independen (X)**

**1) Profitabilitas (*profitability*) (X1)**

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, asset, dan modal (Pratama, 2012). Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Pada penelitian ini, profitabilitas diukur dengan rasio *Return On Assets* yang menunjukkan kemampuan seluruh dana yang ditanamkan dalam aktiva untuk menghasilkan laba yang merupakan perbandingan antara laba bersih dan total aktiva (Kesuma, 2009).

$$ROA = \frac{EBIT}{Total\ Aset} \times 100\%$$

**2) Ukuran Perusahaan (*firm size*) (X2)**

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya asset perusahaan (Marshella, 2014). Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan *financial* perusahaan dalam suatu periode tertentu berdasarkan asset yang dimiliki (Joni dan Lina, 2010).

$$Size = Total\ Assets$$

**3) Perumbuhan Penjualan (*Sales of growth*) (X3)**

Perumbuhan penjualan merupakan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ketahun atau dari waktu ke waktu (Kesuma 2009). Cara pengukurannya adalah dengan membandingkan penjualan pada tahun ke t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya (Kesuma, 2009)

$$Growth\ of\ sales = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

S<sub>t</sub>: Penjualan pada tahun ke t

S<sub>t-1</sub>: Penjualan pada periode sebelumnya

**4) Struktur Aktiva (*assets tangibility*) (X4)**

*Tangibility* didefinisikan sebagai komposisi aktiva perusahaan yang akan menunjukkan seberapa besar asset perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman. Struktur aktiva diukur dengan rasio antara aktiva tetap dengan total aktiva. Tujuan dari perhitungan rasio ini adalah untuk mengetahui seberapa besar porsi aktiva tetap yang dijadikan perusahaan sebagai jaminan atas pinjaman yang dilakukannya (Joni dan Lina, 2010). Cara mengukur variabel struktur aktiva yaitu dengan perbandingan atau perimbangan antara aktiva tetap dengan total aktiva (Kesuma, 2009):

$$Struktur\ Aktiva = \frac{Aktiva\ Tetap}{Total\ Aktiva} \times 100\%$$

**6. Metode Analisis Data**

**a. Persamaan Regresi**

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda (multiple regression analysis) dengan metode pengumpulan data. Pada analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antar dua variabel atau lebih, analisis ini juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Model

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Dimana:

Y = Struktur Modal

α = koefisien konstanta

β<sub>1</sub>, β<sub>2</sub>, β<sub>3</sub>, β<sub>4</sub> = penaksiran koefisien regresi

X<sub>1</sub> = Profitabilitas

X2	= Ukuran perusahaan
X3	= Perumbuhan Penjualan
X4	= Struktur Aktiva
e	= eror

### b. Pengujian Hipotesis Statistik

#### 1) Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen.

#### 2) Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji signifikansi simultan (Uji F) bertujuan untuk mengukur apakah model regresi dapat memprediksi hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali 2011).

#### 3) Pengujian hipotesis pertama, kedua, ketiga dan keempat (Uji T)

Untuk menguji hipotesis pertama sampai keempat digunakan uji-t. Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen (Ghozali, 2011).

##### Pengujian Hipotesis Pertama

###### a). Perumusan hipotesis

$H_0: \beta_1 \geq 0$  :artinya profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

$H_a: \beta_1 < 0$  :artinya profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

###### b). Kriteria Pengujian

Ho ditolak apabila  $t_{hitung} < - t_{tabel}$ , maka  $H_a$  diterima

Ho diterima apabila  $t_{hitung} \geq - t_{tabel}$ , maka  $H_a$  ditolak

##### Pengujian Hipotesis Kedua, ketiga, keempat

###### a). Perumusan hipotesis

$H_0: \beta_1 \leq 0$  : artinya ukuran perusahaan/pertumbuhan penjualan/struktur aktiva tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal.

$H_a: \beta_1 > 0$  : artinya ukuran perusahaan/pertumbuhan penjualan/struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

###### b). Kriteria Pengujian

Ho ditolak apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka  $H_a$  diterima

Ho diterima apabila  $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ , maka  $H_a$  ditolak

### III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI pada periode 2011 sampai 2014 berjumlah 50 perusahaan. Namun, berdasarkan hasil seleksi sampel yang ada 43 perusahaan. Periode pengamatan yang diambil oleh peneliti adalah 4 tahun, yaitu 2011, 2012, 2013 dan 2014. Jadi total sampel yang diteliti sebanyak 172 data laporan keuangan dan ikhtisar keuangan perusahaan *property and real estate*. Berikut ini tabel seleksi

**Tabel 1. Proses Seleksi Sampel**

No	Kriteria	Pelanggaran Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan <i>property and real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu periode 2012-2014.		50
2.	Perusahaan <i>property and real estate</i> yang menyajikan laporan tahunan secara lengkap selama periode penelitian yaitu periode 2011-2014.	(7)	43
3	Perusahaan yang memiliki kelengkapan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian.		43
	Jumlah Sampel yang memenuhi criteria		43
	Tahun Pengamatan		4

Jumlah Total Sampel penelitian (43x4)	172
---------------------------------------	-----

Sumber: Data Diolah tahun 2016.

### Statistik Deskriptif

Penelitian statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasiasi. Hasil analisis uji statistik deskriptif pada variabel independen, yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Hasil statistik menunjukkan bahwa dari 172 data perusahaan *property and real estate* yang diamati selama 4 tahun dari 2011-2014, struktur modal merupakan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal diukur menggunakan *Debt Equity Ratio* yang membagi total hutang dengan total ekuitas memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,754605, secara keseluruhan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan *Property and Real Estate* mempunyai struktur modal sebesar 0,754605. Nilai standar deviasinya sebesar 0,5263173. Nilai minimum (terendah) yaitu perusahaan PT Eureka Prima Jakarta Tbk pada tahun 2013 sebesar 0,0166. Dan nilai maksimum (tertinggi) yaitu perusahaan PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk pada tahun 2012 sebesar 2.8494.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas diukur menggunakan *Retrun On Assets* (ROA) yang membagi antara laba setelah pajak dengan total aktiva memiliki nilai rata-rata (*mean*) dari perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva adalah sebesar 0,059745, secara keseluruhan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan *Property and Real Estate* rata-rata mampu menghasilkan keuntungan hingga 0,059745. Nilai standar deviasinya sebesar 0,0618537. Nilai profitabilitas minimum (terendah) yaitu perusahaan PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk pada tahun 2011 sebesar -0,1023 dan nilai maximum (tertinggi) yaitu perusahaan PT Danayasa Arthatama Tbk pada tahun 2013 sebesar 0,3161 secara keseluruhan.

Ukuran perusahaan merupakan besarnya total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan diukur menggunakan Logaritma Natural total asset menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 28,54329, secara keseluruhan. Hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan *Property and Real Estate* mempunyai total asset sebesar 28,54329 dengan standar deviasinya sebesar 1,4548357. Ukuran perusahaan minimum (terendah) yaitu perusahaan PT Metro Realty Tbk pada tahun 2014 sebesar 25,2486 dan tertingginya yaitu perusahaan PT Lippo Karawaci Tbk pada tahun 2014 sebesar 31,2623.

Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ketahun. Diukur dengan membagi penjualan pada tahun ke (t), setelah dikurangi penjualan periode sebelumnya terhadap penjualan tahun sebelumnya menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,515222, secara keseluruhan. Hal ini mengindikasikan *perusahaan Property and Real Estate* mempunyai pertumbuhan penjualan sebesar 0,515222, dengan standar deviasinya sebesar 1,3998580. Nilai minimum pertumbuhan penjualan (terendah) adalah sebesar PT Greenwood Sejahtera Tbk pada tahun 2013 sebesar -0.8712 dan nilai maksimum (tertinggi) adalah sebesar PT Eureka Prima Jakarta Tbk pada tahun 2014 sebesar 11,9685.

Struktur aktiva merupakan rasio yang menggambarkan proporsi total aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aktiva perusahaan. Struktur aktiva dengan membagi aktiva tetap dengan total aktiva menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,136062, secara keseluruhan. Hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan *Property and Real Estate* memiliki struktur aktiva sebesar 0,136062 dengan standar deviasinya sebesar 0,1683083. Nilai struktur aktiva minimum (terendah) adalah PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk sebesar 0,0026 pada tahun 2012 dan nilai maksimum (tertinggi) adalah PT Roda Vivatex Tbk sebesar 0,8464 pada tahun 2013.

Setelah melalui tahapan uji asumsi klasik, selanjutnya uji untuk analisis Regresi Berganda. Model yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva terhadap variabel dependen yaitu struktur modal adalah model regresi linier berganda.

**Tabel 3. Hasil Uji Regresi Linier Berganda Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.169	.679		-3.196	.002
	PROF	.048	.562	.006	.085	.932
	UP	.105	.024	.324	4.397	.000
	PP	-.061	.024	-.181	-2.548	.012
	SA	-.689	.198	-.248	-3.485	.001

a. Dependent Variable: SM

Sumber: Output SPSS (Lampiran)

Dari hasil tabel 3 diatas, dapat diketahui persamaan regresi linier berganda yang dapat dirumuskan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$SM = -2,169 + 0,048 \text{ PROF} + 0,105 \text{ UP} - 0,061 \text{ PP} - 0,689 \text{ SA} + e$$

Interpretasi dari persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

Konstanta menunjukkan angka -2,169 berarti jika nilai variabel independen profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva bernilai konstan maka variabel dependen yaitu struktur modal di perusahaan *property and real estate* sebesar sebesar - 2,169.

$\beta_1(X1)$  = nilai koefisien  $\beta_1(X1) = 0,048$  artinya, nilai struktur modal akan naik 0,048% apabila nilai profitabilitas (X1) naik sebesar 1% dengan asumsi variabel ukuran perusahaan (X2), pertumbuhan penjualan (X3) dan struktur aktiva (X4) bernilai konstan.

$\beta_2(X2)$  = nilai koefisien  $\beta_2(X2) = 0,105$  artinya yaitu nilai struktur modal akan naik 0,105 satuan apabila nilai ukuran perusahaan (X2) naik sebesar 1 satuandengan asumsi variabel profitabilitas (X1), pertumbuhan penjualan (X3) dan struktur aktiva (X4) bernilai konstan.

$\beta_3(X3)$  = nilai koefisien  $\beta_3(X3) = -0,061$  artinya yaitu nilai struktur modal akan turun 0,061% apabila nilai pertumbuhan penjualan (X3) naik sebesar 1% dengan asumsi variabel profitabilitas (X1), ukuran perusahaan (X2) dan struktur aktiva (X4) bernilai konstan.

$\beta_4(X4)$  = nilai koefisien  $\beta_4(X4) = -0,689$  artinya yaitu nilai struktur modal akan turun 0,689% apabila nilai struktur aktiva (X4) naik 1% dengan asumsi variabel profitabilitas (X1), ukuran perusahaan (X2) dan pertumbuhan penjualan (X3) bernilai konstan.

**Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) dan Uji F**

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai R<sup>2</sup> yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas. Sebaliknya, nilai R<sup>2</sup> yang mendekati atau menandakan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan oleh variabel dependen. Nilai yang digunakan adalah adjusted R<sup>2</sup> karena variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari dua variabel.

**Tabel 4. Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.436 <sup>a</sup>	.190	.171	.4298489

a. Predictors: (Constant), SA, UP, PP, PROF

Sumber Data: SPSS (Lampiran)

Dari hasil koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) dapat dilihat bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,171 atau 17,1%. Hal ini menandakan bahwa kekuatan antara variabel dependen yaitu struktur modal dengan variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva sebesar 17,1%. Dan sisanya sebesar 82,9% dijelaskan oleh variabel lainnya. Sedangkan F hitung sebesar 9,636



dengan nilai signifikansi adalah sebesar 0.000. Nilai signifikansi tersebut  $< 0.05$ . Jadi, dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga layak menjadi Model penelitian.

**Uji Statisistik T (*T-test*)**

Berikut disajikan tabel hasil uji t yaitu sebagai berikut:

**Tabel 5. Hasil Uji t  
Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.169	.679		-3.196	.002
	PROF	.048	.562	.006	.085	.932
	UP	.105	.024	.324	4.397	.000
	PP	-.061	.024	-.181	-2.548	.012
	SA	-.689	.198	-.248	-3.485	.001

a. Dependent Variable: SM

Sumber: Output SPSS (Lampiran)

Berdasarkan tabel 5. hasil uji statistis t diatas, dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas (X1) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,932 > 0,05$ , ukuran perusahaan (X2) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ , pertumbuhan penjualan (X3) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,012 < 0,05$ , struktur aktiva (X4) memiliki nilai signifikansisebesar  $0,001 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (X2), pertumbuhan penjualan (X3), struktur aktiva (X4), mempunyai hubungan yang signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel profitabilitas (X1) tidak mempunyai hubungan signifikan terhadap struktur modal.

**Pengujian Hipotesis**

**Kriteria khusus:** Jika *p-value*(signifikan)  $> 0,05$  maka,  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak Jika *p-value* (signifikan)  $\leq 0,05$  maka,  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

**1. Hasil pengujian hipotesis pertama**

$H_0: \beta_1 \geq 0$  : artinya profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

$H_a: \beta_1 < 0$  : artinya profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pada analisis hipotesis pertama, hasil uji statistik diketahui nilai signifikansi sebesar 0,932 dengan melihat *koefisien* 0,048, dan diketahui nilai signifikansi yaitu  $0,932 > 0,05$  jadi kesimpulan dari hipotesis pertama yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal **ditolak**.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Dalam penelitian ini tinggi rendahnya profitabilitas tidak mempengaruhi struktur modal. Dilihat dari data penelitian yaitu diketahui bahwa nilai profitabilitas menunjukan nilai yang kecil sebesar -0,1023 dengan nilai struktur modal yang tinggi yaitu sebesar 1,6559 pada PT. Bhuawanatala Indah Permai Tbk tahun 2011. Dan dilihat dari nilai profitabilitas tertinggi yaitu sebesar 0,3161 dengan nilai struktur modal yang rendah yaitu sebesar 0,2922 pada PT Danayasa Arthatama Tbk tahun 2013. Sehingga profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012) yang menyatakan bahwa Profitabilitastidak berpengaruh terhadap struktur modal.

**2. Hasil pengujian hipotesis kedua**

$H_0 : \beta_2 \leq 0$  : artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal.

$H_a : \beta_2 > 0$  : artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pada analisis hipotesis kedua, hasil uji statistik diketahui nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan melihat koefisien 0,105 dan diketahui nilai signifikansi yaitu  $0,000 < 0,05$  jadi kesimpulan dari hipotesis kedua yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal **diterima**.

Ukuran perusahaan adalah besarnya total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi kebutuhan dana yang diperlukan. Perusahaan cenderung menggunakan dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan dananya tersebut. Hasil ini diperkuat oleh *Trade off theory* yang mengemukakan bahwa perusahaan yang besar memiliki resiko kebangkrutan yang lebih rendah. Hal ini membuat perusahaan besar mudah dalam memperoleh hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Seftianne (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal.

### 3. Hasil pengujian hipotesis ketiga

$H_o : \beta_3 \leq 0$  : artinya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal.

$H_a : \beta_3 > 0$  : artinya pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pada analisis hipotesis ketiga, hasil uji statistik diketahui nilai signifikansi sebesar 0,012 dengan melihat koefisien -0,061, meskipun diketahui nilai signifikansi yaitu  $0,012 < 0,05$  jadi kesimpulan dari hipotesis kedua yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal **ditolak**.

Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ketahun. Dengan peningkatan penjualan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh pendapatan dan laba perusahaan, dengan peningkatan pendapatan tersebut maka perusahaan dapat menutup biaya-biaya yang dikeluarkan untuk operasional perusahaan, dan memperbaiki struktur modal perusahaan, karena dapat membayar hutang perusahaan dan meningkatkan modal sendiri. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kesuma (2009) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

### 4. Hasil pengujian hipotesis keempat

$H_o : \beta_5 \leq 0$  : artinya struktur aktiva tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal.

$H_a : \beta_5 > 0$  : artinya struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pada analisis hipotesis keempat, hasil uji statistik diketahui nilai signifikansi sebesar 0,001 dengan melihat *Beta* -0,689, meskipun diketahui nilai signifikansi yaitu  $0,001 < 0,05$  jadi kesimpulan dari hipotesis kedua yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal **ditolak**.

Struktur aktiva merupakan rasio yang menggambarkan proporsi total aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aktiva perusahaan. Ketika perusahaan memiliki proporsi aktiva berwujud yang lebih besar, penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan asimetri informasi menjadi lebih rendah. Dengan demikian, perusahaan akan mengurangi penggunaan hutangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat. Ini artinya bahwa manajemen menggunakan posisi aset tetap sebagai dasar dalam pengambilan kebijakan hutang. Hal ini terkait dengan kecenderungan bahwa manajemen akan berhati-hati dalam menggunakan dan membuat kebijakan hutang baru, agar kewajiban perusahaan akan semakin kecil. Semakin tinggi struktur aktiva (semakin besar jumlah aktiva tetap) maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi sehingga penggunaan modal asing akan semakin sedikit dan struktur modalnya menjadi rendah (Kesuma, 2009). Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2013) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

## IV. KESIMPULAN

### 1. Kesimpulan

- a. Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yaitu  $0,932 > 0,05$ , dan nilai koefisien 0,048.

- b. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan pada *property and real estate*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yaitu  $0,000 < 0,05$ , dan nilai koefisien 0,105.
  - c. Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yaitu  $0,012 < 0,05$ , dan nilai koefisien -0,061.
  - d. Struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yaitu  $0,001 < 0,05$ , dan nilai koefisien -0,689.
2. Keterbatasan Penelitian
    - a. Peneliti ini hanya membatasi waktu pengamatan selama empat tahun, yaitu dari tahun 2011-2014.
    - b. Peneliti hanya menggunakan metode analisis regresi linier berganda.
    - c. Pemilihan sampel penelitian terbatas hanya pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
  3. Saran
    - a. Bagi peneliti yang akan datang dapat menambah variabel penelitian lain yang berpengaruh terhadap struktur modal misalnya: resiko bisnis, likuiditas, kepemilikan institusional dan lain-lain.
    - b. Adanya beberapa klasifikasi industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sebaiknya dijadikan pertimbangan untuk penelitian yang akan datang karena sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan *property and real estate*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arini, F. 2014. *Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, struktur modal, struktur aktiva, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal (studi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI)*. Fakultas ekonomi dan bisnis. Universitas brawijaya.
- Damayanti. 2013. *Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, peluang bertumbuh dan profitabilitas terhadap struktur modal (studi pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa efek Indonesia)*. Jurnal Perspektif Bisnis, Vol.1, No.1, Juni 2013, ISSN: 2338-5111.
- Dewi, Dheni Anggraeni Kusuma. 2014. *Analisis factor-faktor yang mempengaruhi struktur modal*. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Uniiiversitas Diponegoro. Semarang 2014.
- Gunawan, Adi. 2011. *Pengaruh profitabilitas dan perputaran akiva terhadap struktur modal*. Jurnal manajemen dan bisnis Vol.01 April 2011 ISSN 1693-7619.
- Ghozali, Imam. 2011. *"Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19"*. Catatan ke VII. Badan Penerbit UNDip. Semarang
- Hadianto, dkk. 2013. *Pengaruh Risiko Sistemik, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Jenis Perusahaan Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Pertambangan: Pengujian Hipotesis Static-Trade Off*. Jurnal akuntansi Vol. 2, No. 1 Mei 2010: 15-39
- Hassa, Nurrohim KP. 2008. *Pengaruh Profitabilitas, Fixed Asset Ratio, Kontrol Kepemilikan, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Jurnal Sinergi. Vol.10, No. 1 Januari 2010.
- Hapsari, laksmi indri. 2010. *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2006-2008 (studi kasus pada sektor automotive and allied product)*. Skripsi. Fakultas Ekonomi UNDIP Semarang 2010.
- Indrajaya, Dkk. 2011. *Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profibalitas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal: studi empiris pada perusahaan sektor pertambangan yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2007*. Akurat jurnal ilmiah akuntansi No. 06 tahun ke-2 September-Desember 2011.
- Joni dan lina. 2010. *Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal*. Jurnal bisnis dan akuntansi Vol.12, No. 2, 81-91

- Kanita, Ghia Ghaida. 2014. *Pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman*. Trikinomika Vol. 13, No.2, Desember 2014, Hal. 127-135.
- Kesuma, Ali. 2009. *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*. 2009.
- Liem, Murhadi, dan Sutejo. 2013. *Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada industry consumer goods yang terdaftar di BEI periode 2007-2011*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Surabaya Vol. 2 No.1 (2013).
- Margaretha, Farah. 2010. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol.12, No.2.
- Marpaung, Elyzabet. 2010. *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Leverage Operasi, dan Profitabilitas terhadap Struktur Keuangan*. Jurnal Akuntansi Vol.2 No.1.
- Marshella, Ikke. 2014. *Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan asset dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012*.
- Mayangsari, S, 2001. *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan: pengujian pecking order hypothesis*. Media riset akuntansi, auditing dan informasi Vol.1, No.3 Desember 2001.
- Nofriani, Irza. 2015. *Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan asset dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2010-2013*. Jurusan akuntansi, fakultas ekonomi. Universitas Maritim Raja Ali Haji, Tanjungpinang, 2015.
- Santika Dan Sudiyatno. 2011. *Menentukan struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dinamika keuangan dan perbankan*. Vol.3, No.2 Nopember 2011, Hal :172-182.
- Seftianne. 2011. *Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur*. Jurnal bisnis dan akuntansi. Vol.12, No.1, April 2011, Hlm.39-56
- Pratama. 2012. *Pengaruh tingkat pertumbuhan penjualan, resiko bisnis, kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap struktur modal*. Skripsi. Fakultas ekonomi. Universitas muhammadiyah purwokerto. 2012.
- Putri, Meidera elsa dwi. 2012. *Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Jurnal Manajemen, Vol. 01, No. 01, September 2012.
- Warzuqni Arli. 2010. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEI*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Yeniatie dan Destriana Nicken, 2010. *Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 12, No.1, April 2010, Hlm. 1-16
- Yuniningsih, 2002, *“Interdependensi Antara Kebijakan Dividend Payout Ratio, Financial Leverage, dan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol 9, No.2 September, p. 164-182.