

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN STRUKTUR AKTIVA
TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN
REAL ESTATE YANG TEERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
(BEI) PERIODE 2011-2015**

(Skripsi)

Oleh

RANI BEAUTY MEKAR SARI SINAGA



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017**

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2011-2015

Oleh

RANI BEAUTY MEKAR SARI SINAGA

Manajemen, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan struktur aktiva terhadap profitabilitas. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh sektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. Sampel dalam penelitian ini diperoleh sebanyak 12 perusahaan properti dan *real estate* dengan menggunakan metode simple random sampling, data penelitian ini diperoleh melalui website (www.idx.co.id). Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda, uji hipotesis t untuk menguji pengaruh secara parsial, uji F untuk menguji pengaruh secara bersama-sama. Tingkat kesalahan atau signifikan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 10%. Model penelitian yang digunakan telah memenuhi syarat uji asumsi klasik. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas dan variabel struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil uji F menunjukkan bahwa variabel struktur modal dan struktur aktiva secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Nilai adjusted R-square sebesar 0,092 menunjukkan bahwa sebesar 92% dari variabel struktur modal dan struktur aktiva mempengaruhi profitabilitas sementara sisanya 8% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Kata kunci : Struktur Modal, Struktur Aktiva dan Profitabilitas

ABSTRACT

ANALYSIS OF EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE AND ASSETS STRUCTURE OF PROFITABILITY IN PROPERTY AND REAL ESTATE COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE (PERIOD) PERIOD 2011-2015

By

RANI BEAUTY MEKAR SARI SINAGA

Management, Faculty Economics And Business University Of Lampung

This study aims to analyze the influence of capital structure and structure. Population in this research is all property sector and real estate which is in Bursa Efek Indonesia (BEI) period 2011-2015. The sample in this research yielded 12 property and real estate companies by using simple random sampling method, this research data through website (www.idx.co.id). Data analysis techniques use multiple linear regression, simultaneous test, simultaneously. The error rate or significance used in this study is 10%. The research model used. The t test results show. Effect of profitability. F test results show the capital structure and equal to profitability. The adjusted R-square value of 0.092 indicates that of 92% of the capital structure and structure variables. Profitability while the remaining 8% by other variables not included in this research model.

Keywords: Capital Structure, Asset Structure and Profitability

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN STRUKTUR AKTIVA
TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN
REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA(BEI)
PERIODE 2011-2015**

Oleh

RANI BEAUTY MEKAR SARI SINAGA

Skripsi

**Sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar
SARJANA EKONOMI**

Pada

**Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017**

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2011-2015**

Nama Mahasiswa : **Rani Beauty Mekar Sari Sinaga**

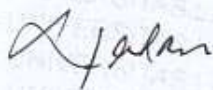
Nomor Pokok Mahasiswa : 1311011124

Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing



Dr. Hi. Irham Lihan, S.E., M.Si.
NIP 19590906 198603 1 003



R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si.
NIP 19790228 200501 2 001

2. Ketua Jurusan Manajemen



Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si.
NIP 19620822 198703 2 002

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji


Ketua : Dr. Hi. Irham Lihan, S.E., M.Si. 

Sekretaris : R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si. 

Penguji Utama : Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si. 

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis




Prof. Dr. Hi. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
NIP 19610904 198703 1 011

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 07 September 2017

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Rani Beauty Mekar Sari Sinaga

NPM : 1311011124

Jurusan : Manajemen

Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Aktiva Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Hasil Penelitian/Skripsi serta Sumber Informasi/Data adalah benar merupakan hasil karya sendiri dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun. Semua sumber data dan informasi yang berasal dari atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir Hasil Penelitian/Skripsi ini.
2. Menyerahkan sepenuhnya hasil penelitian saya dalam bentuk *hardcopy* dan *softcopy* untuk publikasi ke media cetak maupun elektronik kepada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Tidak akan menuntut/meminta ganti rugi dalam bentuk apapun atas segala sesuatu yang dilakukan oleh urusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung terhadap Hasil Penelitian/Skripsi ini.
4. Apabila dikemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat/penjiplakan atas karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Lampung.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, untuk dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung, 14 Agustus 2017

Yang membuat pernyataan



Rani Beauty Mekar Sari Sinaga

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Bandar Jaya, 02 November 1995, merupakan anak ketiga dari enam bersaudara, buah cmta dari Alm. Bapak Mustafa Sinaga dan Mama Marina Saragih.

Penulis mengenyam pendidikan pertama kali di TK Kristen Pamerdisiwi Bandar Jaya, Lampung Tengah dan selesai pada tahun 2001. Melanjutkan pendidikan dasar di SD Kristen No 3 Bandar Jaya, Lampung Tengah dan selesai pada tahun 2007. Melanjutkan pendidikan menengah pertama di SMP Kristen No 2 Bandar Jaya, Lampung Tengah dan selesai pada tahun 2010, kemudian penulis melanjutkan pendidikan menengah atas di SMA Lentera Harapan Way Pengubuan, Lampung Tengah dan selesai pada tahun 2013.

Pada tahun 2013 penulis terdaftar sebagai mahasiswa Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN). Selama menjadi mahasiswa penulis aktif dalam kegiatan kemahasiswaan lewat PKMK FEB (Persekutuan Keluarga Mahasiswa Kristen), sebagai Anggota Div KK periode 2014/2015 dan UKM-U RAKANILA (Radio Kampus Universitas Lampung) sebagai *Public Relations* periode 2015/2016. Penulis juga telah mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) pada tahun 2016 selama 60 hari di Desa Peyandingan, Kecamatan Kelumbayan, Kabupaten Tanggamus.

MOTTO

“Barangsiapa setia dalam perkara-perkara kecil, ia setia juga dalam perkara-perkara besar. Dan barangsiapa tidak benar dalam perkara-perkara kecil, ia tidak benar juga dalam perkara-perkara besar”

(Lukas 16: 10)

“Segala perkara dapat kutanggung di dalam Dia yang memberi kekuatan kepadaku”

(Filipi 4:13)

“Don't ask what your country can do for you but ask what you can do for your country”

(John F. Kennedy)

PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan syukur pada Tuhan Yesus Kristus, ku persembahkan karya tulis ini untuk orang-orang yang ku sayangi. Alm. Bapak Mustafa Sinaga dan Mama Marina Saragih yang tercinta atas limpahan kasih sayang, pengorbanan, kesabaran, nasihat, serta doa tulus yang tiada hentinya sehingga aku bisa sampai pada titik ini.

Kakak ku terkasih Tiar Melda Sari Oktaviana Sinaga, S.A.N. dan Desta Melan Sari Sinaga, B.Sc, S.Pd. ketiga adikku Martha Uli Intan Sari Sinaga, Berlian Virera Sari Sinaga dan Rodo Ramot Glowder Tua Sinaga. yang selalu menyayangiku dan memberikan semangat yang tiada henti-hentinya. Seluruh keluarga besar dan saudaraku serta teman-teman terdekatku yang selalu memberikan nasihat, dukungan dan semangat. Karya ini adalah bukti cinta, perjuangan dan penghormatan saya kepada mereka.

Almamaterku tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

SANWACANA

Segala Puji bagi Tuhan Yang Maha Esa, Yesus Kristus atas segala limpahan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul **“Analisis Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Aktiva Pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015”**. Ini penulis ajukan sebagai tugas akhir dalam menyelesaikan program strata satu pada Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Penulisan skripsi ini tidak dapat terselesaikan tanpa adanya bantuan dari pihak-pihak yang telah memberikan dukungan baik moril ataupun material. Oleh karena itu, penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. R.R. Erlina S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Yuningsih, S.E., M.M. selaku Sekertaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

4. Bapak Dr. Hi. Irham Lihan, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah memberikan waktu, ilmu pengetahuan, kritik, saran dan arahan selama dalam proses penulisan dan penyelesaian skripsi.
5. Ibu R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Pendamping yang telah memberikan waktu, ilmu pengetahuan, kritik, saran dan arahan selama dalam proses penulisan dan penyelesaian skripsi.
6. Ibu Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembahas pada seminar usul dan hasil serta Penguji utama pada ujian skripsi, terima kasih atas ilmu pengetahuan, kritik dan saran yang telah diberikan selama dalam proses penulisan dan penyelesaian skripsi.
7. Ibu Dwi Asri Ambarwati, S.E., M.Sc. selaku Pembimbing Akademik, terima kasih atas kesediannya memberikan bimbingan, motivasi, pengetahuan serta kesabarannya selama penulis menjalani masa kuliah.
8. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmunya serta bimbingan kepada penulis selama masa kuliah.
9. Seluruh Staff Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah membantu penulis dalam segala proses administrasi.
10. Teman-teman terbaikku, Fitria Handayani, Eka Ramadhani, Ayu Lestari, Siska Rosita, Tri Yuniati, Septi Setiawati, Dhea Amanda, Marcus, Ririn, Lastiur, Hanny, Riana, Martha, Ka loren, Bg JK, Bg Robert, Ka Donna, Ka Hara, Mas Dwi, Ka Yuli, Jonathan, Retno, Melisa, Monica, Astri, Elisa, Sio, Christabel, Mb Asri, Mb Ayu, Oki, Mira, Silvi, Fera, Mita, Jessi, Aca, Susi, Supran, Astra, Vani, Yusi, Siska, Misluna dan teman-teman lainnya yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu terima kasih atas kebersamaannya, semangat, serta dukungannya dalam segala hal yang telah kalian berikan selama ini yang tidak bisa saya lupakan.
11. Teman-teman seperjuanganku, Umi, Annisa, Tia, Cika, Lilik, Ipang, Azka, Johny, Hidayat, Devi, Ghanes, Nabila, Rika, Eli, dan lain-lainnya yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu, terima kasih telah membantu saya dalam segala hal selama ini.

12. Seluruh keluarga besar Manajemen angkatan 2013, Manajemen Keuangan dan Manajemen Genap terima kasih atas kebersamaan, dukungan dan kekeluargaan.
13. Terima kasih untuk Almamaterku Tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Semoga Tuhan Yesus membalas kebaikan, dukungan dan bantuan jauh lebih baik dari yang telah penulis terima. Dengan bantuan dan dukungan tersebutlah penulis mampu menyelesaikan penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi sedikit harapan semoga skripsi yang sederhana ini dapat memberikan manfaat dan berguna bagi kita semua.

Bandar Lampung, 14 Agustus 2017

Penulis

Rani Beauty Mekar Sari Sinaga

DAFTAR ISI

	Halaman
COVER	
DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR	iv
DAFTAR LAMPIRAN	v
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian	10
II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	12
2.1 Kajian Pustaka.....	12
2.1.1 Teori Struktur Modal	12
2.1.1.1 Trade Of Theory	12
2.1.1.2 Teori Pecking Order.....	13
2.1.1.3 Teori Modigliani-Miller.....	15
2.1.2 Analisis Laporan Keuangan	16
2.1.3 Analisis Rasio Keuangan	18
2.1.4 Struktur Modal	21
2.1.5 Struktur Aktiva.....	24
2.1.6 Profitabilitas	26
2.2 Tinjauan Empiris	27
2.2.1 Penelitian Terdahulu	27
2.2.2 Kerangka Pemikiran Dan Pengembangan Hipotesis	28
2.2.3 Pengembangan Hipotesis	30
2.2.3.1 Analisis Struktur Modal Terhadap Profitabilitas	30
2.2.3.2 Analisis Struktur Aktiva Terhadap Profitabilitas	32
III. METODE PENELITIAN	34
3.1 Jenis dan Objek Penelitian	34

3.2 Definisi Operasional Variabel	34
3.2.1 Variabel Dependen	34
3.2.2 Variabel Independen.....	35
3.3 Populasi dan Sampel	35
3.4 Metode Pengumpulan Data	37
3.5 Metode Analisis Data	37
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	37
3.5.2 Analisis Linear Berganda.....	38
3.5.3 Pengujian Asumsi Klasik	38
3.5.3.1 Uji Normalitas	39
3.5.3.2 Uji Multikolinieritas	39
3.5.3.3 Uji Autokorelasi.....	40
3.5.3.4 Uji Heteroskedastisitas	40
3.5. 4 Pengujian Hipotesis	41
3.5.4.1 Uji F	41
3.5.4.2 Uji Koefisien Determinasi R^2	41
3.5.4.3 Uji t	42
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	43
4.1 Hasil Penelitian	43
4.1.1 Analisis Struktur Modal	43
4.1.2 Analisis Struktur Aktiva.....	52
4.1.3 Analisis Profitabilitas	59
4.2 Analisis Data.....	65
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif	65
4.3 Uji Asumsi Klasik	66
4.3.1 Uji Normalitas	66
4.3.2 Uji Multikolonieritas	69
4.3.3 Uji Autokorelasi	69
4.3.4 Heteroskedastisitas	70
4.4 Hasil Analisis Pengaruh	71
4.4.1 Hasil Uji F.....	71
4.4.2 Hasil Koefisien Determinasi R^2	73
4.4.3 Hasil Uji t.....	73
4.5 Pembahasan	75
4.5.1 Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas .	75
4.5.2 Analisis Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Profitabilitas..	76
V. SIMPULAN DAN SARAN	78
5.1 Simpulan.....	78
5.2 Saran.....	81

DAFTAR PUSTAKA
LAMPIRAN

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Bagan Kerangka Pemikiran.....	30
4.1 Gambar Struktur Modal	45
4.2 Gambar Struktur Aktiva.....	53
4.3 Gambar Profitabilitas.....	60
4.4 Gambar Histogram.....	68
4.5 Normal <i>probability plot</i>	69
4.6 Gambar <i>scatterplot</i>	71

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Jumlah Emiten Perusahaan Sub Sektor Properti Dan <i>Real Estate</i> Yang Terdaftar Di BEI 1989-2015	3
1.2 Jumlah Emiten Sub Sektor Properti Dan <i>Real Estate</i> Berdasarkan Tahun IPO	4
2.1 Penelitian Terdahulu	27
3.1 Daftar Sampel Perusahaan	36
4.1 Struktur Modal Perusahaan Properti Dan <i>Real Estate</i>	44
4.2 Struktur Aktiva Perusahaan Properti Dan <i>Real Estate</i>	52
4.3 Profitabilitas Perusahaan Properti Dan <i>Real Estate</i>	59
4.4 Data Stastistik Deskriptif.....	66
4.5 Uji Normalitas	67
4.6 Uji Multikolinieritas.....	69
4.7 Uji Autokorelasi	70
4.8 Uji Bersama-sama (Uji F)	72
4.9 Uji Koefisien Determinasi R^2	73
4.10 Uji Parsial (Uji t).....	74

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
Daftar Populasi Perusahaan Properti Dan <i>Real Estate</i>	L-1
Daftar Sampel Perusahaan Properti Dan <i>Real Estate</i>	L-2
Daftar Jumlah Emiten Perusahaan Properti Dan <i>Real Estate</i>	L-3
Jumlah EmitenPerusahaan Properti dan Real Estate Berdasarkan Tahun IPO	L-4
Tabel Perhitungan Struktur Modal Perusahaan Properti Dan <i>Real Estate</i>	L-5
Tabel Perhitungan Struktur Aktiva Perusahaan Properti Dan <i>Real Estate</i>	L-6
Tabel Perhitungan Profitabilitas Perusahaan Properti Dan <i>Real Estate</i>	L-7
Hasil Perhitungan SPSS 21.00	L-8

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era pembangunan seperti saat ini, persaingan di dunia usaha baik di sektor industri maupun jasa semakin tajam. Hal ini menyebabkan setiap perusahaan berupaya untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Usaha yang dilakukan oleh perusahaan adalah menyesuaikan diri terhadap perubahan-perubahan yang terjadi di dalam maupun di luar perusahaan serta mengupayakan agar setiap sumber daya yang dimiliki perusahaan digunakan secara efektif dan efisien.

Real estate berasal dari bahasa Inggris, yang asal katanya berasal dari bahasa Spanyol, yang artinya adalah sebagai suatu kawasan tanah yang dikuasai oleh raja, bangsawan dan *landlord* (tuan tanah pada jaman feodal di abad pertengahan), atau singkatnya properti milik kerajaan. Sedangkan, kata properti berasal dari kata aslinya dalam bahasa Inggris, yang arti sebenarnya adalah hak dan kepemilikan atas suatu tanah dan bangunan di atasnya. *Real estate* maupun properti memiliki pengertian yang sama, yaitu hak kepemilikan atas tanah dan bangunan yang didirikan di atasnya (Joehartanto, 2009).

Real estate merupakan salah satu bentuk aset. Perwujudan *real estate* tidak hanya berupa kepemilikan hunian mewah. *Real estate* adalah hak untuk memiliki

sebidang tanah dan memanfaatkan apa saja yang ada di dalamnya, sebagai salah satu bentuk aset. *Real estate* telah mengalami perkembangan seiring dengan munculnya berbagai teknologi dan informasi yang terjadi diseluruh penjuru dunia. Perusahaan *real estate* merupakan perusahaan yang menyediakan berbagai macam keperluan konsumen berupa rumah atau properti lainnya. Perusahaan ini membantu konsumen yang tengah membutuhkan sebuah hunian atau apapun yang berhubungan dengan properti lainnya. Perusahaan properti dan *real estate* merupakan salah satu sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pemilihan perusahaan sektor properti dan *real estate* karena kondisi persaingan ekonomi yang sangat tajam, sektor properti dan *real estate* yang mengalami perkembangan begitu pesat akibat jumlah permintaan transaksi yang meningkat sehingga dapat menyebabkan kinerja keuangan sektor properti dan *real estate* semakin membaik ditahun 2015. Terdapat 48 perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI.

Menurut Michael dan Jean dalam penelitian Kusumaningrum (2010) pasar properti secara umum dibagi menjadi tiga yaitu, *residential property*, yang meliputi apartemen, perumahan, dan bangunan multi unit. *Commercial property*, yaitu properti yang dirancang untuk keperluan bisnis, misalnya gedung penyimpanan barang dan areal parkir, dan *industrial property*, yaitu properti yang dirancang untuk keperluan industri, misalnya bangunan-bangunan pabrik.

TABEL 1.1 JUMLAH EMITEN PERUSAHAAN SUB SEKTOR PROPERTI DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 1989-2015

Sub Sektor Properti dan <i>Real Estate</i>	Jumlah Emiten
<i>Residential Property</i>	14
<i>Commercial Property</i>	31
<i>Industrial property</i>	3
Total	48

Sumber: www.idx.co.id (data diolah oleh penulis)

Tabel 1.1 menggambarkan jumlah emiten pada perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI terbagi menjadi tiga, yaitu *residential property*, *commercial property*, dan *industrial property*. Perkembangan industri properti dan *real estate* menunjukkan pertumbuhan yang sangat menakutkan. Hal ini ditandai dengan semakin banyaknya sektor properti dan *real estate* yang memperluas *landbank* (aset berupa tanah), semakin ramainya pembangunan hunian, kondominium pencakar langit, perkantoran, apartemen, perhotelan, pusat-pusat perbelanjaan (*mall* dan *trade center*) dan area properti komersial lainnya sehingga industri properti dan *real estate* membagi pasar properti menjadi tiga sub sektor yaitu *residential property*, *commercial property*, dan *industrial property*.

Perkembangan industri properti dan *real estate* pada periode 1989-2015, sebagian besar perusahaan properti dan *real estate* mengalami peningkatan dan penurunan ini menunjukkan bahwa pertumbuhan yang sangat menantang untuk melakukan investasi pada industri properti dan *real estate*. karena harga tanah yang cenderung naik. Penyebabnya adalah supply tanah bersifat tetap sedangkan *demand* akan selalu besar seiring penambahan penduduk. Adapun jumlah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2003

berjumlah 30 perusahaan, tahun 2009 berjumlah 41 dan tahun 2015 bertambah menjadi 48 perusahaan.

Industri properti dan *real estate* mulai bermunculan tahun 1980-an dan sudah mulai terdaftar di BEI tahun 1990an. *Initial Public Offering* (IPO) merupakan pasar perdana bagi suatu perusahaan untuk menawarkan saham perusahaan kepada publik.

TABEL 1.2 JUMLAH EMITEN SUB SEKTOR PROPERTI DAN *REAL ESTATE* BERDASARKAN TAHUN IPO

No	Tahun IPO Sub Sektor Properti dan <i>Real Estate</i>	Jumlah Emiten
1	1989-1993	9
2	1994-1998	12
3	1999-2003	4
4	2004-2008	7
5	2009-2013	10
6	2014-2015	5
	Total	47

Sumber: www.idx.co.id (data diolah oleh penulis)

Tabel 1.2 menggambarkan jumlah emiten pada perusahaan sub sektor properti dan *real estate* berdasarkan tahun IPO yang terdaftar di BEI. Perusahaan properti dan *real estate* merupakan perusahaan yang sudah terdaftar di BEI sejak tahun 1990an. IPO merupakan salah satu cara yang digunakan bagi perusahaan untuk pendanaan dalam perluasan usaha, peningkatan pelayanan, meningkatkan citra, dan membangun reputasi. Jumlah emiten sektor properti dan *real estate* yang telah melakukan IPO di tahun 2011-2015 berjumlah 47 perusahaan dan telah terdaftar di BEI, ini membuktikan bahwa industri properti dan *real estate* banyak diminati dan menguntungkan serta ikut berperan dalam peningkatan investasi di Indonesia.

Persaingan di dalam dunia usaha, khususnya pada industri properti dan *real estate* membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya agar tujuan perusahaan dapat tercapai yaitu memaksimalkan profitabilitas/laba. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau (keuntungan) dalam waktu tertentu. Menurut Brigham dalam penelitian Purwitasari dan Septiani (2013) mengemukakan profitabilitas sebagai berikut: “*Profitability is the result of a large number of policies and decision*”. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan salah satu ukuran keberhasilan manajemen perusahaan. Menurut Harahap (2008) rasio profitabilitas terdiri atas *net profit margin*, *return on asset*, dan *return on equity*.

Rasio profitabilitas akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan, semakin besar rasio, maka akan semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan akan meningkat dengan semakin besarnya profitabilitas. Untuk meningkatkan profitabilitas dalam hal ini upaya yang dilakukan oleh perusahaan adalah menentukan efisiensi struktur modal dalam hal pendanaan dan efektifitas struktur aktiva dalam hal pembelanjaan. Dalam menentukan efisiensi struktur modal dan efektifitas struktur aktiva memerlukan sebuah modal/dana karena perusahaan akan cenderung lebih banyak menggunakan sumber dana dari luar atau modal eksternal.

Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan rasio *return on equity* (ROE). ROE merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas dari ekuitas. Semakin besar hasil ROE maka kinerja perusahaan semakin baik. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen

meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas meningkat). Jadi dapat dikatakan bahwa selain memperhatikan efektivitas manajemen dalam mengelola investasi yang dimiliki perusahaan, investor juga memperhatikan kinerja manajemen yang mampu mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menciptakan laba bersih.

Kebijakan manajemen merupakan salah satu hal yang dapat mempengaruhi perusahaan untuk mampu bersaing. Salah satu fungsi manajemen adalah dalam hal pendanaan dan pengelolaan keuangan perusahaan. Masalah pendanaan merupakan masalah penting yang harus diperhitungkan oleh para investor. Menurut Hilmi (2010) masalah pendanaan merujuk pada permodalan, baik ketika pendirian, pada saat perusahaan berjalan normal, maupun saat perusahaan mengadakan perluasan usaha. Tugas utama manajemen perusahaan adalah menentukan target struktur modal optimal yang di dalamnya terdapat proporsi pendanaan oleh hutang perusahaan terhadap modal/ekuitas.

Menurut Riyanto (2011) Struktur modal adalah perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Keputusan mengenai penetapan struktur modal harus mempertimbangkan perimbangan antara presentase beban bunga dan presentase keuntungan setelah pajak sehingga diperoleh tingkat struktur modal yang optimal. Kesalahan dalam keputusan pendanaan akan mengakibatkan timbulnya biaya modal yang berlebihan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan bahkan dapat menyebabkan risiko kebangkrutan bagi perusahaan, sebaliknya tingkat struktur modal yang optimal

akan memberikan pengembalian yang maksimum berupa peningkatan nilai perusahaan dan profitabilitas. Menurut Zaenal dalam penelitian Alima (2015) struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan.

Menurut Riyanto (2011) Struktur aktiva adalah perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dan aktiva tetap. sedangkan struktur aktiva menurut Syamsudin (2007) adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Salah satu kebijakan manajemen mengenai manajemen keuangan adalah tentang struktur aktiva. Pemilihan komposisi aset perusahaan akan menentukan struktur aktiva perusahaan. Dalam mencari keseimbangan keuangan perusahaan industry, Riyanto dalam penelitian Saleh *et al* (2015) menyatakan bahwa: "Bagi perusahaan yang bukan perusahaan keuangan, prioritas pertama adalah masalah penentuan dan komposisi aset yang dibutuhkan untuk melaksanakan produksi direncanakan atau kegiatan operasional. Setelah menentukan komposisi jumlah aset, sifat dan kondisi, kemudian perusahaan akan menentukan jumlah dan komposisi kewajiban dalam membentuk struktur modal.

Perubahan struktur aktiva akan berdampak pada profitabilitas, karena perubahan struktur aktiva menggambarkan bagaimana manajemen perusahaan mengoptimalkan penggunaan aktiva secara efektif dalam menunjang kegiatan operasional perusahaan. Menurut Delcoure (2006) menunjukkan adanya hubungan positif antara struktur aktiva dan nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa

perusahaan yang memiliki aset berwujud yang relatif besar, akan memiliki kecenderungan untuk memiliki kemampuan besar dalam meningkatkan volume operasi perusahaan dan profitabilitas.

Perputaran piutang, perputaran persediaan, perputaran aktiva tetap dan perputaran total aset akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Menurut Djarwanto (2004) aktiva lancar adalah bagian dari struktur aktiva. Aktiva lancar umumnya memiliki umur ataupun tingkat perputaran yang relatif singkat yang biasanya kurang dari satu tahun. Sedangkan menurut Firdaus dalam Budiman dkk (2014) mengatakan aktiva tetap adalah aset yang diperoleh untuk digunakan dalam kegiatan perusahaan untuk jangka waktu yang lebih dari satu tahun, tidak dimaksudkan untuk dijual kembali dalam kegiatan normal perusahaan, dan merupakan pengeluaran yang nilainya besar atau material.

Tingkat efektivitas penggunaan sumber daya (aset) perusahaan dapat diukur melalui rasio aktivitas. Semakin cepat sumber daya perusahaan berputar maka, semakin efektif penggunaan sumber daya tersebut, dan berdampak pada semakin besarnya laba yang dapat diperoleh perusahaan. Ada beberapa penelitian terdahulu seperti penelitian yang dilakukan oleh Kusumajaya (2011), mengungkapkan bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan menurut Ahmad dkk (2011) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas menurut Rahmiyatun dan Nainggolan (2016), Struktur aktiva berpengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas, sedangkan menurut Asmara dkk (2015) mengungkapkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap profitabilitas

Berdasarkan latar belakang di atas, didapatkan suatu gambaran tentang adanya pengaruh berbeda-beda yang ditimbulkan oleh struktur modal dan struktur aktiva terhadap profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian ini untuk menganalisis pengelolaan struktur modal, struktur aktiva, dan menguji kembali pengaruh variabel tersebut terhadap profitabilitas yang telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu dengan dukungan teori sehingga peneliti mengangkat judul penelitian yaitu **“Analisis Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Aktiva Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah di uraikan di atas, rumusan masalah yang dibuat adalah:

1. Bagaimana kinerja struktur modal dan perkembangannya pada perusahaan properti dan *real estate* periode 2011-2015.
2. Bagaimana kinerja struktur aktiva dan perkembangannya pada perusahaan properti dan *real estate* periode 2011-2015.
3. Bagaimana kinerja profitabilitas dan perkembangannya pada perusahaan properti dan *real estate* periode 2011-2015.
4. Bagaimana pengaruh struktur modal dan struktur aktiva terhadap profitabilitas baik secara bersama-sama atau sendiri-sendiri pada perusahaan properti dan *real estate* periode 2011-2015.

1.3 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan penelitian

1. Untuk mengetahui kinerja struktur modal dan perkembangannya yang dimiliki pada perusahaan properti dan *real estate* periode 2011-2015.
2. Untuk mengetahui kinerja struktur aktiva dan perkembangannya yang dimiliki pada perusahaan properti dan *real estate* periode 2011-2015.
3. Untuk mengetahui kinerja profitabilitas dan perkembangannya yang dimiliki pada perusahaan properti dan *real estate* periode 2011-2015.
4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh struktur aktiva dan struktur modal terhadap profitabilitas baik secara bersama-sama atau sendiri-sendiri pada perusahaan properti dan *real estate* periode 2011-2015.

1.3.2 Manfaat Penelitian

a. Bagi Investor

Dapat menjadi bahan masukan dan dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dan menjadi dasar pertimbangan dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan pencapaian profitabilitas yang diharapkan.

b. Bagi Perusahaan

Dapat menjadi bahan pertimbangan pihak manajemen dalam pengambilan keputusan mengenai efisiensi struktur modal dan efektifitas struktur aktiva sehingga menghasilkan keuntungan bagi perusahaan

c. Bagi peneliti.

Memberikan pengetahuan dan pemahaman yang lebih baik mengenai pengaruh struktur modal dan struktur aktiva terhadap profitabilitas.

II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Teori Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2011). Teori struktur modal adalah teori yang menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan bauran antara hutang dan ekuitas yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Setiap keputusan pendanaan mengharuskan manajer keuangan untuk dapat mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber-sumber dana yang akan dipilih. Sumber pendanaan di dalam perusahaan dibagi kedalam dua kategori, yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal dapat diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi aktiva tetap sedangkan sumber pendanaan eksternal dapat diperoleh dari para kreditur yang disebut dengan hutang. Ada beberapa teori mengenai struktur modal antara lain adalah sebagai berikut:

2.1.1.1 Trade Off Theory

Trade-off theory adalah teori yang menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal ditentukan dengan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan hutang (perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi (Brigham dan Houston, 2006).

Menurut Brigham dan Houston (2006) dalam *trade-off theory*

- (a) Fakta bahwa bunga merupakan beban pengurang pajak yang menjadikan hutang relatif rendah dibanding saham biasa atau saham preferen. Secara tidak langsung sebagian hutang memberikan manfaat perlindungan pajak.
- (b) Dalam dunia nyata perusahaan jarang menggunakan hutang 100% dalam pendanaannya, dengan tujuan untuk menjaga biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan.
- (c) Hutang mempunyai tingkat ambang batas dimana biaya kebangkrutan menjadi penting dalam struktur modal optimal yaitu manfaat perlindungan pajak terhadap hutang yang tinggi.

Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Sejauh manfaat lebih besar maka, tambahan utang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan utang sudah lebih besar, maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan. *Trade-off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax*, dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu.

2.1.1.2 Teori Pecking Order

Donalson pada tahun (1961) memperkenalkan *packing order theory*, meskipun penamaan ini dilakukan oleh Myers (1984). Secara singkat teori ini menyatakan bahwa:

- (a) Perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan).

(b) Apabila pendanaan dari luar (external financing) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan. Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu target *debt to equity ratio*, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan eksternal. Modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan.

Menurut Myers (1984) perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal, yaitu dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Menurut Kaaro dalam Saidi (2004), urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *packing order theory* adalah: internal fund (dana internal), debt (hutang), dan equity modal sendiri). Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu “membuka diri lagi” dari sorotan pemodal luar. Kalau bisa memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh “sorotan dan publisitas publik” sebagai akibat penerbitan saham baru.

Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan. Pertama adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya emisi saham baru (Husnan, 1996), hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal, dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan

antara lain oleh kemungkinan adanya informasi asimetrik antara pihak manajemen dengan pihak pemodal.

2.1.1.3 Teori Modigliani-Miller (MM)

Teori MM terbagi menjadi dua kondisi, yaitu (Brigham dan Houston, 2010):

a. Tanpa pajak

Dengan mengasumsikan bahwa tidak ada pajak perusahaan maupun pajak serta dengan mendasarkan asumsi yang telah disebutkan sebelumnya, MM menggunakan preposisi sebagai berikut:

Preposisi I Modigliani dan Miller (MM) menjelaskan bahwa tidak ada pengaruh financial leverage terhadap nilai perusahaan. Menurut teori MM 1, perubahan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan atau dengan kata lain tidak ada struktur modal yang optimal bagi perusahaan.

Preposisi MM II yang menyatakan bahwa nilai pengharapan (expected value) tingkat pengembalian hasil terhadap modal/*Return On Equity* (ROE) bertambah seiring dengan meningkatnya rasio utang terhadap modal/*Debt To Equity* (DER). Kenaikan ekspektasi ROE ini didorong oleh adanya peningkatan risiko keuangan yang akan ditanggung investor perusahaan akibat bertambahnya hutang (DER), sehingga apabila financial leverage naik maka biaya modal/ekuitas secara linier juga naik, karena pemegang saham dihadapkan pada risiko yang semakin besar.

b. Dengan pajak perusahaan

Preposisi I menyatakan bahwa nilai perusahaan yang memiliki hutang akan lebih besar daripada nilai perusahaan tanpa hutang. Nilai perusahaan akan memiliki hutang tersebut sama dengan nilai perusahaan tanpa hutang ditambah dengan penghematan pajak. Teori MM Preposisi I ini mengalami perubahan dengan dimasukkannya unsur pajak oleh Miller. MM mengakui bahwa peningkatan jumlah hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Preposisi II menyatakan bahwa biaya ekuitas pada perusahaan yang memiliki hutang sama dengan biaya ekuitas perusahaan tanpa hutang ditambah dengan premi risiko. Jadi teori MM dengan pajak perusahaan menyatakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat sejalan dengan meningkatnya penggunaan hutang. Biaya bunga utang dapat mengurangi pajak sehingga makin besar porsi pendapatan perusahaan yang menjadi bagian investor.

2.1.2 Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan merupakan teknik analisis laporan keuangan yang banyak digunakan untuk mengevaluasi kondisi dan prestasi keuangan perusahaan. Menurut Sjahrial dalam penelitian Asmara dkk (2015) tujuan laporan keuangan adalah menyediakan posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Mengetahui posisi keuangan dan kondisi perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan. Adapun bentuk dan jenis laporan keuangan sebagai berikut :

a. Neraca

Neraca adalah suatu daftar yang menggambarkan kekayaan, kewajiban, dan modal perusahaan pada suatu periode tertentu. Sisi aktiva pada neraca menggambarkan pola pengalokasian dana. Sisi passiva dalam neraca menggambarkan kewajiban perusahaan yang berupa klaim pihak ketiga atau pihak lainnya atas kekayaan bank yang dinyatakan dalam bentuk rekening giro, deposito berjangka, tabungan dan instrumen hutang atau kewajiban lainnya.

b. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi mencerminkan aktivitas operasi perusahaan. Laporan ini menyediakan rincian pendapatan, beban, laba, dan rugi perusahaan untuk suatu periode waktu tertentu.

c. Laporan Perubahan Ekuitas/Modal

Laporan perubahan modal/ekuitas adalah laporan keuangan yang menampilkan sejumlah saldo laba yang ditahan perusahaan dan pengeluaran pada suatu perusahaan terutama yang sifatnya pengeluaran modal sebagai biaya pada tahun berjalan.

d. Laporan Arus Kas

Laporan keuangan yang akan memberikan informasi keuangan yang mencakup perubahan dari unsur-unsur laporan keuangan, laporan keuangan akan memberikan informasi keuangan yang ditunjukkan kepada pihak-pihak lain yang berkepentingan dalam menilai kinerja keuangan terhadap perusahaan di samping pihak manajemen perusahaan.

2.1.3 Analisis Rasio Keuangan

Menurut Stephen Ross dkk (2009) rasio merupakan alat yang memperbandingkan suatu hal dengan hal lainnya sehingga dapat menunjukkan hubungan atau korelasi dari suatu laporan finansial berupa neraca dan laporan laba rugi. Terdapat enam rasio keuangan yang dapat digunakan dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan, yaitu :

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menurut Harahap (2008) adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu dengan aktiva lancarnya. Ada tiga ukuran yang dapat digunakan dalam mengukur rasio likuiditas perusahaan yaitu

- a) *Current ratio*
- b) *Quick ratio*
- c) *Cash ratio*

2. Rasio Aktivitas

Menurut Harahap (2008) rasio aktivitas merupakan rasio yang menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya, baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya. Ada tiga ukuran yang dapat digunakan dalam mengukur rasio aktivitas perusahaan yaitu:

- a) *Current asset turn over*
- b) *Fixed asset turn over.*
- c) *Total asset turn over*

3. Rasio Profitabilitas

Menurut Harahap (2008) profitabilitas adalah menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya dalam periode waktu tertentu. Ada tiga ukuran yang dapat digunakan dalam mengukur rasio profitabilitas perusahaan yaitu:

- a) *Retrun On Equity* (ROE), rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, yaitu dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan ekuitas/modal sendiri.
- b) *Return On Asset* (ROA) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. *Retun on asset* adalah merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan, semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan suatu perusahaan.
- c) *Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba bersih setelah bunga dan pajak atas penjualan netto pada suatu periode tertentu. Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai margin yang tinggi dari setiap penjualan dari seluruh biaya, bunga dan pajak yang diperhitungkan perusahaan.

4. Rasio Solvabilitas atau Leverage

Menurut Kasmir (2010) rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Pengukuran rasio solvabilitas terdiri dari:

a). Rasio Hutang Terhadap Total Aktiva (*Debt Assets ratio*)

Rasio ini menunjukkan seberapa besar dari keseluruhan aktiva perusahaan yang dibelanjai oleh hutang atau seberapa besar proporsi antara kewajiban yang dimiliki dengan kekayaan yang dimiliki.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

b). Rasio Hutang Terhadap Ekuitas (*Debt Equity Ratio*)

Rasio ini digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas sehingga rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pinjaman (kreditor) dengan pemilik perusahaan.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

c). *Long-Term Debt To Equity Ratio*

LTDtER merupakan rasio antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri dan hasil perhitungannya menunjukkan seberapa besar bagian dari setiap modal sendiri dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang.

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

d). *Times Interest Earned*

Rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi pembayaran bunga bagi kreditor.

$$\text{TIE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga}} \times 1 \text{ kali}$$

5. Rasio Pertumbuhan (*Growth Ratio*)

Menurut Kasmir (2010) rasio pertumbuhan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pengukuran rasio pertumbuhan dapat dilakukan dengan menilai laba per saham *Earning Per Share* (EPS). EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah deviden yang diterima pemegang saham. Selain *earning per share*, rasio pertumbuhan lainnya dapat diukur melalui pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan aktiva.

6. Rasio penilaian (*Evaluation Ratio*)

Menurut Kasmir (2010) Rasio penilaian (*Evaluation Ratio*) yaitu rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar usahanya di atas biaya investasi. Ada tiga ukuran yang dapat digunakan dalam mengukur rasio penilaian perusahaan yaitu:

- a). *Economic Value Added* (Tambahan Nilai Ekonomis).
- b). *Market Value Added* (Tambahan Nilai Pasar)
- c). *Price Earning Ratio* (Rasio Harga Pasar Terhadap Nilai Buku)

2.1.4 Struktur modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2011), sedangkan menurut Rodoni dkk dalam penelitian Alima (2015) struktur modal adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang

diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan. dengan demikian maka struktur modal hanya merupakan sebagian saja dari struktur financial.

Adapun secara umum struktur modal terdiri atas :

a. Hutang jangka panjang (*long term debt*)

Yaitu hutang yang masa jatuh tempo pelunasannya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang merupakan sumber dana bagi perusahaan yang harus dibayar kembali dalam jangka waktu tertentu. Semakin besar proporsi hutang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan akan menyebabkan semakin besar pula risiko kemungkinan terjadinya ketidakmampuan untuk membayar kembali hutang jangka panjang beserta bunga pada saat jatuh tempo. Oleh sebab itu perusahaan harus mempertimbangkan perimbangan antara beban bunga dan keuntungan setelah pajak yang diperoleh perusahaan agar diperoleh struktur modal yang optimal.

b. Modal sendiri (*equity*)

Yaitu modal yang diperoleh dari pemilik perusahaan atau pemegang saham dalam jangka waktu yang tidak terbatas terdiri dari saham preferen, saham biasa dan laba ditahan. Setiap perusahaan harus mempunyai jumlah minimum modal yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan.

Struktur modal yang optimal ialah struktur modal yang mengefisiensi penggunaan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri sehingga meminimumkan biaya hutang dan memaksimalkan profitabilitas perusahaan. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diukur dengan membandingkan antara

hutang jangka panjang dengan modal sendiri/ekuitas yang telah di tentukan perusahaan Riyanto (2011).

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

Didalam penentuan struktur modal selalu melibatkan *trade off* antara beban bunga yang harus dibayarkan dan keuntungan setelah pajak. Menurut Husnan dalam penelitian Ferdiansya dan Isnurhadi (2013) dalam kenyataan, ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak-banyaknya. Suatu hal yang terpenting adalah dengan semakin tingginya hutang, akan semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan. Menurut Wetson dan Peter (2005), teori *trade off* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berfikir dalam kerangka *trade off* antara beban bunga dan keuntungan setelah pajak dalam penentuan struktur modal.

Teori ini memasukkan pengaruh pajak perseorangan, biaya keagenan dan biaya kesulitan keuangan sebagai imbalan dari manfaat penggunaan hutang. *Trade off* model, struktur modal yang optimal merupakan keseimbangan antara beban bunga dengan keuntungan setelah pajak akibat penggunaan hutang. Penggunaan tambahan hutang dalam struktur modal masih diperbolehkan ketika beban bunga lebih kecil dari keuntungan setelah pajak sebelum menggunakan hutang karena akan berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Jika beban bunga lebih besar dari keuntungan setelah pajak tambahan hutang dalam struktur modal tidak diperbolehkan, dalam hal ini hutang perusahaan harus

dibayarkan terlebih dahulu sampai batas beban bunga sama dengan keuntungan setelah pajak. Teori *trade off* ini mengakui adanya tingkat utang yang ditargetkan.

2.1.5 Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dan aktiva tetap (Riyanto, 2011), sedangkan menurut Syamsudin (2007) struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Struktur aktiva mencerminkan dua komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap.

Struktur aktiva dalam perusahaan mempunyai pengaruh terhadap sumber-sumber pembiayaan. Besar kecilnya struktur aktiva akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Semakin besar kemampuan aktiva lancar menghasilkan penjualan dalam kegiatan operasional maka semakin efektif tingkat keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan. Kemampuan aktiva lancar dalam menghasilkan penjualan dalam kegiatan operasional ditunjukkan oleh tingkat perputaran kas, piutang, dan persediaan. Semakin besar rasio semakin baik karena menunjukkan tersedianya kas, piutang dan persediaan yang merupakan harta lancar yang paling likuid dibanding dengan keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan.

Menurut Weston dan Brigham (2000) mengatakan jika perusahaan memiliki terlalu banyak aktiva tetap, beban bunga akan terlalu tinggi dan menghasilkan laba yang sangat rendah. Semakin banyak jumlah aktiva lancar akan memperbesar rasio perputaran aktiva suatu perusahaan. Menurut Harahap (2002) Perputaran aktiva lancar dan perputaran aktiva tetap menggambarkan

aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya. Jika aktivitas dari perusahaan tinggi maka profitabilitas akan tinggi dan jika profitabilitas tinggi maka akan mempengaruhi pertumbuhan laba perusahaan

Adanya aktiva yang likuid dapat digunakan sewaktu-waktu untuk membiayai kebutuhan operasional perusahaan dalam menghasilkan laba. Sebaliknya proporsi aktiva tetap yang lebih besar dari pada aktiva lancar dimiliki oleh suatu perusahaan menyebabkan ketidakefektifan struktur aktiva dalam perusahaan karena aktiva tetap pada dasarnya dibelanjai dari sumber dana jangka panjang (hutang), aktiva tetap dalam hal ini tidak menghasilkan keuntungan namun hanya memperlancar kegiatan operasional perusahaan dalam menghasilkan laba namun, proporsi aktiva tetap perlu ada dalam menunjang kegiatan operasional dalam menghasilkan laba.

Struktur aktiva biasanya akan menentukan struktur hutang jangka panjang maupun jangka pendek dalam perusahaan, besarnya pertumbuhan aset dan keuntungan perusahaan terlihat dari struktur aktiva perusahaan. Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva. Menurut Riyanto (2011) perhitungan struktur aktiva adalah:

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

2.1.6 Profitabilitas

Menurut Saidi (2004) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam periode tertentu, dimana profitabilitas dihubungkan dengan penjualan, total aktiva dan modal sendiri. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Analisis keuntungan biasanya didasarkan pada informasi yang terdapat dalam laporan laba rugi. Penghitungan rasio keuntungan menggunakan data dari neraca. Rasio-rasio tersebut dapat menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Berdasarkan pengertian di atas rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode waktu tertentu dan memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya.

Efektivitas dapat dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Rasio profitabilitas menunjukkan gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini digunakan sebagai ukuran apakah pemilik atau pemegang saham dapat memperoleh tingkat pengembalian yang pantas atas investasinya. Menurut Harahap (2008) rasio profitabilitas terdiri atas *Net Profit Margin*, *Return On Assets*, dan *Return On Equity*.

Net profit margin adalah rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan/pendapatan tertentu. Rasio ini bisa diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya di perusahaan pada periode tertentu.

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak (EAT)}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Return on asset adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dana yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset yang menghasilkan keuntungan.

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

Return on equity merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. *Return on equity* atau *return on net worth* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. ROE dapat diketahui dengan menghitung laba setelah pajak dibagi modal sendiri

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

2.2 Tinjauan Empiris

2.2.1. Penelitian Terdahulu

TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU

No (1)	Penulis (2)	Alat Analisis (3)	Variabel (4)	Hasil (5)
1	Ahmad Ali (2015)	Analisis regresi linear berganda	Independen: Struktur Modal Dependen: Profitabilitas	Hasil uji kelayakan model dan pengujian koefisien determinasi R ² dari variabel struktur modal yang terdiri dari <i>debt ratio</i> (DR), <i>debt to equity ratio</i> (DER), <i>longterm to debt assets ratio</i> (LDAR), <i>longterm debt to equity ratio</i> (LDER), mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>return on equity</i> (ROE)

Lanjutan Tabel 2.1

2	Fitria Asmara, Ferry Panjaitan, Devina Clearesta Hartiwi (2015)	analisis deskriptif	Independen: Struktur Modal dan Struktur Aktiva Dependen: Profitabilitas	Kinerja keuangan PT Timah (Persero) Tbk yang diukur dengan menganalisis struktur modal terhadap profitabilitas dan kinerja keuangan perusahaan sudah maksimal
3	Elisa Purwitasari, Aditya Septiani (2013)	Analisis regresi linear berganda	Independen: Struktur Modal Dependen: Profitabilitas	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa utang jangka pendek memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan Hutang jangka panjang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan
4	Fitri Rahmiyatun dan Kaman Nainggolan (2015)	Analisis regresi linear berganda	Independen: struktur aktiva, Perputaran modal dan pendanaan Dependen : Profitabilitas	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur aktiva (<i>current assets to total assets ratio</i>) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas

2.2.2 Rerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

Efisiensi struktur modal dalam hal pendanaan menjadi salah satu indikator dalam menentukan struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Menurut Wetson dan Peter (2005), Struktur modal yang optimal ialah struktur modal yang mengefisiensi penggunaan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri sehingga meminimumkan beban bunga untuk memaksimalkan profitabilitas perusahaan. Semakin kecil hutang jangka panjang perusahaan semakin efisien struktur modal yang dimiliki perusahaan karena meminimalisir risiko kemungkinan terjadinya ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kembali

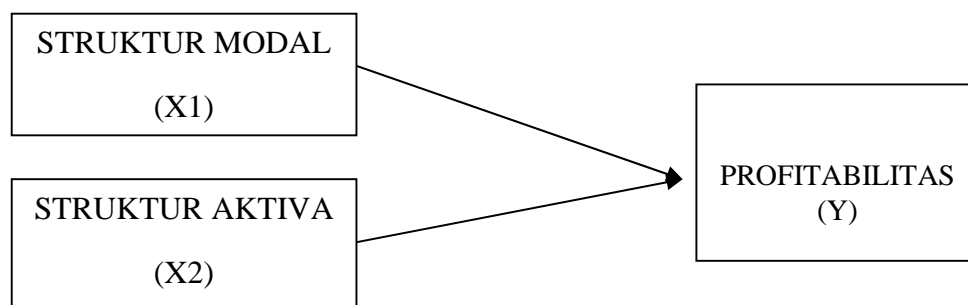
hutang jangka panjang beserta beban bunga pada saat jatuh tempo. Besar kecilnya struktur modal akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Manajer keuangan perlu berperan aktif dalam menentukan efisiensi struktur modal dalam hal pendanaan bagi perusahaan dan mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Struktur aktiva menggambarkan efektivitas penggunaan dana dalam hal membelanjakan dana dan pengalokasian dana yang optimal bagi perusahaan. Menurut Weston dan Brigham (2000), semakin efektif suatu perusahaan didalam membelanjakan sumber dana, semakin efektif struktur aktiva yang dimiliki suatu perusahaan. Efektivitas struktur aktiva dilihat dari proporsi aktiva lancar terhadap aktiva tetap. Semakin besar proporsi aktiva lancar terhadap aktiva tetap semakin efektif struktur aktiva perusahaan tersebut, karena aktiva lancar digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan yang sifatnya efektif dalam menghasilkan keuntungan, sedangkan aktiva tetap tidak efektif dalam menghasilkan keuntungan namun hanya memperlancar kegiatan operasional perusahaan dalam menghasilkan laba. Besar kecilnya struktur aktiva akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas dapat digambarkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas. Struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas, jika struktur modal perusahaan lebih kecil dari pada profitabilitas, namun jika struktur modal perusahaan lebih besar dari profitabilitas maka struktur modal akan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas,. sedangkan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap profitabilitas jika struktur aktiva lebih besar dari profitabilitas, namun struktur aktiva akan berpengaruh negatif terhadap

profitabilitas jika struktur aktiva lebih kecil dari profitabilitas, maka kerangka pemikiran pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

GAMBAR 1.1 BAGAN RERANGKA PEMIKIRAN



2.2.3. Pengembangan Hipotesis

2.2.3.1 Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas

Struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Hutang jangka panjang merupakan hutang yang masa jatuh tempo pelunasannya lebih dari sepuluh tahun. Menurut Riyanto (2011), Hutang jangka panjang merupakan sumber dana bagi perusahaan yang harus dibayar kembali dalam jangka waktu tertentu baik dalam kondisi perusahaan tersebut mengalami keuntungan atau kerugian. Sedangkan modal sendiri merupakan modal yang dimiliki oleh perusahaan itu sendiri, yang diperoleh dari pemilik perusahaan atau pemegang saham dalam jangka waktu tidak terbatas terdiri dari saham preferen, saham biasa, dan laba di tahan. Modal sendiri merupakan sumber dana bagi perusahaan yang dibayarkan kembali berupa dividen jika perusahaan tersebut mengalami keuntungan, namun jika perusahaan tersebut tidak mengalami keuntungan maka perusahaan tersebut tidak harus membagikan dividen.

Kondisi perusahaan properti dan *real estate* yang baik terlihat dari struktur modal yang dimiliki perusahaan tersebut. Jika pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas positif. Maka yang terjadi di perusahaan tersebut adalah presentase beban bunga perusahaan tersebut lebih kecil dari presentase keuntungan setelah pajak, dalam hal ini perusahaan masih diperbolehkan untuk menambah hutang karena masih menguntungkan bagi perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan Kusumajaya (2011), mengungkapkan bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas

Namun jika struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, maka yang terjadi di perusahaan tersebut adalah presentase beban bunga lebih besar dari presentase keuntungan setelah pajak. Dalam hal ini, tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan lagi karena tidak menghasilkan keuntungan dan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Sebaiknya, perusahaan melunasi hutangnya terlebih dahulu sampai batas beban bunga sama dengan keuntungan setelah pajak. hasil penelitian ini sesuai dengan Ahmad dkk (2011) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas

Model *trade-off* mengansumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* antara presentase beban bunga dengan presentase keuntungan setelah pajak yang timbul akibat penggunaan hutang tersebut. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara beban bunga dan keuntungan setelah pajak. Dari pernyataan di atas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H₁ : Struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.

2.2.3.2 Pengaruh struktur aktiva terhadap profitabilitas

Struktur aktiva merupakan perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Komposisi struktur aktiva akan menentukan efektivitas struktur aktiva perusahaan. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva-aktiva lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas dan digunakan dalam kegiatan operasional dalam jangka waktu dekat, tidak lebih dari satu tahun. Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan, untuk memperlancar kegiatan operasional perusahaan tidak dimasukkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa waktu tertentu.

Besar kecilnya struktur aktiva akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Kondisi perusahaan properti dan *real estate* yang baik terlihat dari profitabilitas yang di hasilkan oleh perusahaan tersebut. Jika pengaruh struktur aktiva terhadap profitabilitas positif. Maka yang terjadi di perusahaan tersebut adalah komposisi aktiva lancar lebih besar dari aktiva tetap. Hasil penelitian ini sesuai Rahmiyatun (2016) mengungkapkan bahwa struktur aktiva (*current assets to total assets ratio*) berpengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas.

Namun jika struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, maka yang terjadi di perusahaan tersebut adalah komposisi aktiva tetap lebih besar dari aktiva lancar. Hasil penelitian ini sesuai dengan Asmara (2015) yang

mengungkapkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Oleh sebab itu, manajer keuangan perlu berperan aktif dalam menentukan efektivitas struktur aktiva dalam hal membelanjakan dana dan pengalokasian dana yang dapat dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Dari pernyataan di atas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H₂ : Struktur aktiva berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Objek Penelitian

Jenis Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal. Penelitian kausal yaitu penelitian yang menguji hipotesis tentang pengaruh satu atau beberapa variabel (variabel independen) terhadap variabel lainnya (variabel dependen). Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode penelitian tahun 2011 sampai tahun 2015.

3.2 Definisi dan Operasional Variabel

3.2.1 Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat (Y) yaitu variabel yang menjadi perhatian utama peneliti dan diperkirakan nilainya. Variabel terikat Y yaitu profitabilitas (Y) diukur dengan *return on equity* (ROE). ROE pada penelitian ini merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap penyertaan modal sendiri pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. ROE menunjukkan seberapa banyak perusahaan memperoleh keuntungan atas dana yang telah diinvestasikan pemegang saham. Menurut Harahap (2008) satuan pengukuran ROE adalah dalam persentase, yaitu:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak (EAT)}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

3.2.2 Variabel Independen

Variabel independen atau bebas (X) yaitu variabel bebas dalam penelitian yang mempengaruhi variabel terikat, baik secara positif atau negatif. Dalam Penelitian ini variabel bebas/independen adalah struktur modal dan struktur aktiva.

1. Struktur modal

Struktur modal sendiri merupakan perimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri, baik yang berasal dari sumber internal maupun sumber eksternal. Perhitungan struktur modal menurut Riyanto (2011) adalah:

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

2. Struktur aktiva

Struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva lancar terhadap aktiva tetap.

Perhitungan struktur aktiva menurut Riyanto (2011) adalah :

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

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan di sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015. Total emiten yang terdaftar dalam sektor properti dan *real estate* pada tahun 2011-2015 sebanyak 48 perusahaan. Teknik pengambilan sampel adalah *simple random sampling*. *Simple random sampling* adalah teknik pengambilan sampel dimana semua individu dalam populasi baik secara sendiri-sendiri atau bersama-sama diberi kesempatan yang sama untuk dipilih sebagai anggota sampel. Cara

pengambilan sampel dalam *simple random sampling* adalah dengan cara undian dimana memberikan kesempatan kepada setiap individu untuk menjadi anggota sampel.

Ukuran sampel yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah dengan *purposive sampling* 25% dari jumlah populasi, jadi dapat dihasilkan 12 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian (25% dari 48 perusahaan sama dengan 12). Adapun prosedur pengambilan sampel dengan *simple random sampling* cara undian adalah sebagai berikut.

- a. Membuat daftar emiten properti dan *real estate* dan diberi nomor urutan.
- b. Menggantung daftar emiten properti dan *real estate* per nomor urutan, digulung dan dimasukkan kedalam botol/gelas.
- c. Dilakukan pengundian dengan cara dikocok selama dua belas kali
- d. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian berasal dari nama perusahaan yang keluar yang dikocok selama 12 kali

Perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dapat ditunjukkan pada tabel berikut:

TABEL 3.1 DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	11 Nov 2010
2	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	11 Des 2009
3	COWL	Cowell Development Tbk	19 Des 2007
4	EMDE	Megapolitan Development Tbk	12 Jan 2011
5	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk	10 Okt 2007
6	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk	23 Des 2011
7	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	24 Juli 1997
8	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	10 Juli 2009
9	OMRE	Indonesia Prima Property	22 Agust 1994
10	RBMS	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk	19 Des 1997

Lanjutan Tabel 3.1

11	RDTX	Roda Vivatex Tbk	14 Mei 1990
12	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk	19 Apr 2002

Sumber : www.idx.co.id (data diolah oleh penulis)

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data merupakan suatu cara pengambilan data atau informasi dalam suatu penelitian. Data sekunder yang ada dalam penelitian ini diperoleh dengan metode dokumentasi. Dokumentasi adalah suatu teknik pengumpulan data dengan cara mencari data yang diperlukan yang berupa arsip atau buku yang ada hubungannya dengan struktur modal, struktur aktiva, dan profitabilitas. Data diperoleh IDX Statistik berbentuk laporan keuangan yang dipublikasikan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* pada tahun 2011-2015. Selain itu, diperoleh dengan metode studi pustaka yaitu dengan melakukan telaah pustaka, eksplorasi dan mengkaji jurnal-jurnal, buku dan sumber lain yang terkait dengan permasalahan dalam penelitian.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi dari struktur modal, struktur aktiva, dan profitabilitas pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum.

- a. *Mean* yaitu rata-rata dari nilai data penelitian.
- b. Standar deviasi yaitu besarnya varian atau perbedaan nilai antara nilai data minimal dan maksimal.

- c. Nilai maksimum yaitu nilai tertinggi dari data penelitian.
- d. Nilai minimum yaitu nilai terendah dari data penelitian.

3.5.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan struktur aktiva terhadap profitabilitas pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. Analisis regresi linear berganda merupakan teknik statistik untuk menjelaskan keterkaitan dari beberapa variabel sekaligus. Adapun model yang digunakan dalam penelitian dapat formulasikan berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan:

Y = Profitabilitas

α = Konstanta

β_1 = Koefisien regresi struktur modal

β_2 = Koefisien regresi struktur aktva

X_1 = Struktur Modal

X_2 = Struktur Aktiva

3.5.3 Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi linear berganda, perlu dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik merupakan syarat statistik yang harus dipenuhi untuk melakukan analisis regresi linear berganda untuk mendapatkan model regresi linear berganda harus memenuhi kriteria *best linear unbiased estimator*

(BLUE). BLUE dapat dicapai jika memenuhi uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

3.5.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel-variabel memiliki distribusi normal, model regresi yang baik memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal. Data yang terdistribusi normal akan memperkecil kemungkinan terjadinya bias (Ghozali, 2007). Dalam penelitian, untuk menguji normalitas data dilakukan dengan uji statistik *one-sample Kolmogorov-smirnov*. Dasar pengembalian keputusan dari *one-sample kalmogorov-smirnov* adalah:

- a. Jika hasil *one-sample Kolmogorov-smirnov* diatas tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika hasil *one-sample Kolmogorov-smirnov* di bawah tingkat signifikansi 0,05 tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas.

3.5.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolonieritas, merupakan gejala korelasi antar variabel bebas yang ditunjukkan dengan korelasi yang signifikan antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Korelasi antara variabel bebas dapat dideteksi dengan:

- 1) Mempunyai nilai VIF lebih kecil dari 10
- 2) Mempunyai angka *tolerance* mendekati 1

3.5.3.3 Uji Autokorelasi

Autokorelasi dimaksudkan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada korelasi kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Pada pengujian autokorelasi digunakan uji Durbin-Watson untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regresi dan Menurut Ghozali (2007) berikut nilai Durbin-Watson yang diperoleh melalui hasil estimasi model regresi.

Jika $d_l \leq d \leq d_u$ Tidak ada autokorelasi positif

Jika $4 - d_l < d < 4 - d_u$ Tidak ada autokorelasi negatif

Jika $0 < d < d_l$ Tidak ada autokorelasi positif

Jika $4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$ Tidak ada autokorelasi negatif

Jika $d_u < d < 4 - d_u$ Tidak ada autokorelasi positif atau negatif

3.5.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas, yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam uji ini adalah tidak adanya masalah heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada penelitian ini adalah dengan menggunakan grafik pada program SPSS. Dasar pengambilan keputusannya adalah:

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk suatu pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas.

- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.4 Pengujian Hipotesis

Untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial maupun simultan, maka dilakukan uji-F, uji-t, dan uji R².

3.5.4.1 Uji Statistik F

Uji regresi simultan (bersama-sama) atau *F test* digunakan untuk menguji pengaruh struktur modal dan struktur aktiva secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Dengan tingkat signifikansi yang digunakan (α) = 10%, atau dengan melihat probabilitas kesalahan kurang dari 10% pembuktiannya dengan membandingkan F_{hitung} dan F_{tabel} .

Jika H_0 ditolak maka H_a diterima, apabila nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$

Jika H_0 diterima maka H_a ditolak, apabila nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$

3.5.4.2 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien Determinasi Berganda (R^2) yaitu koefisien determinasi berganda (R^2) memiliki tujuan untuk mengetahui adanya pengaruh antara variabel struktur modal dan struktur aktiva secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu profitabilitas. Seberapa besar variabel (X) yang mempunyai kontribusi terhadap variabel (Y) semakin besar R^2 berarti semakin tepat persamaan perkiraan regresi linier tersebut dipakai sebagai alat prediksi,

karena variasi perubahan variabel terikat dapat dijelaskan oleh perubahan variabel bebas. Apabila nilai R^2 semakin dekat dengan satu, maka perhitungan yang dilakukan sudah dianggap cukup kuat dalam menjelaskan variabel bebas dengan variabel terikat.

3.5.4.3 Uji Statistik t

Uji regresi parsial atau t-test digunakan untuk melakukan uji pengaruh variabel independen dan variabel dependen secara parsial, maka masing-masing akan dilakukan uji-t. Dengan tingkat signifikansi yang digunakan (α) = 10%, atau probabilitas kesalahannya kurang dari 10% pembuktiannya dengan membandingkan t_{hitung} dan t_{tabel}

Jika H_0 ditolak maka H_a diterima, apabila nilai $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$

Jika H_0 diterima maka H_a ditolak, apabila nilai $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis pengujian data dan hasil pembahasan pada bab sebelumnya tentang pengaruh struktur modal dan struktur aktiva terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015, maka penulis menarik beberapa kesimpulan diantaranya:

1. Struktur modal yang diukur dengan rasio LTDtER yaitu perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri dari 12 sampel perusahaan, dari sampel tersebut menunjukkan bahwa tujuh perusahaan menunjukkan kondisi struktur modal perusahaan yang buruk atau sama dengan 58,33%. Sedangkan lima perusahaan menggambarkan kondisi perusahaan yang baik atau sama dengan 41,67%. Rata-rata struktur modal setiap tahunnya mengalami peningkatan, tahun 2011 sebesar 0,17% tahun 2012 naik menjadi 0,18% tahun 2013 naik menjadi 0,20% tahun 2014 naik menjadi 0,33% dan tahun 2015 naik menjadi 0,39%.
2. Struktur aktiva yang diukur dengan perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap dari 12 sampel perusahaan, dari sampel tersebut menunjukkan bahwa enam perusahaan menunjukkan kondisi struktur aktiva perusahaan yang

buruk atau sama dengan 50%. Sedangkan enam perusahaan menunjukkan kondisi struktur aktiva yang baik atau sama dengan 50%. Rata-rata tertinggi tahun 2011 sebesar 2,49% tahun 2012 turun menjadi 1,26 % tahun 2013 turun menjadi 1,24% tahun 2014 turun menjadi 1,15% dan tahun 2015 naik menjadi 1,16 %.

3. Profitabilitas yang diukur dengan rasio *return on equity* dari 12 sampel perusahaan, dari sampel tersebut terdapat menunjukkan bahwa empat perusahaan menunjukkan kondisi *return on equity* perusahaan yang buruk atau sama dengan 33,33%. Sedangkan delapan perusahaan menunjukkan kondisi *return on equity* perusahaan yang baik atau sama dengan 66,67%. Rata-rata *return on equity* stabil tahun 2011 hingga 2014. Tahun 2011 hingga 2014 rata-rata *return on equity* sebesar 0,12%. Dan mengalami penurunan tahun 2015 menjadi 0,10%.
4. Berdasarkan hasil uji F terdapat pengaruh secara bersama-sama pada variabel struktur modal dan struktur aktiva terhadap profitabilitas. Hasil Uji F menunjukkan nilai signifikansi $0,065 < 0,10$ dan F hitung $2,872 > 2,400$ pada F tabel yang artinya variabel struktur modal dan struktur aktiva secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return on equity* dengan Nilai R square sebesar 0,092% menunjukkan 92% struktur modal dan struktur aktiva mampu menjelaskan variabel *return on equity* sebesar 92% dan sisanya 8% dijelaskan oleh variabel lain tidak masuk dalam model penelitian ini. Pengujian secara parsial (uji t) dengan $() = 10\%$ menjelaskan pada variabel struktur modal terhadap profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan karena nilai koefisien regresi -0,075 dengan nilai signifikansi $0,074 < 0,10$ dan t hitung sebesar -1,819.

Koefisien regresi $-0,075$ memiliki arti bahwa setiap adanya kenaikan pada variabel struktur modal sebesar 1% akan meningkatkan profitabilitas perusahaan sebesar $-0,075\%$. Sedangkan pada variabel struktur aktiva terhadap profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas karena nilai koefisien regresi $0,007$ dengan nilai signifikansi $0,173 > 0,10$ dan t hitung sebesar $1,380$. Nilai koefisien regresi $0,007$ memiliki arti dalam kacamata statistik $= 0$.

5. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, hasil ini tidak sesuai dengan *trade off theory* karena semakin tinggi tingkat hutang jangka panjang dalam struktur modal, beban bunga akan meningkat. Dengan pinjaman jangka panjang akan adanya pemanfaatan pajak. Peminjaman hutang yang tinggi tidak dapat dimanfaatkan dengan baik untuk kegiatan operasional perusahaan maka perusahaan menghasilkan laba yang kecil serta pajak yang ditanggung perusahaan besar, dengan laba kecil tidak dapat digunakan untuk pembayaran hutang dan pembayaran dividen bagi para pemegang saham.

5.2 Saran

Peneliti memberikan saran berdasarkan keterbatasan yang terdapat pada penelitian ini antara lain:

1. Bagi Investor

Investor hendaknya menilai struktur modal dan struktur aktiva sebagai alat pertimbangan dalam memilih perusahaan sebelum berinvestasi hal itu penting karena rasio-rasio tersebut terbukti berpengaruh terhadap profitabilitas.

2. Bagi Perusahaan

Berdasarkan pada hasil penelitian perusahaan sebaiknya memberikan informasi yang baik kepada investor melalui laporan keuangan perusahaan. Semakin banyak investor berinvestasi maka semakin banyak modal yang diterima perusahaan dari investor luar.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya yang meneliti tentang profitabilitas perusahaan untuk dapat menambahkan variabel-variabel lain yang berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Rafnida, Kirmizi, dan Rofika. 2011. "Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Struktur modal dan Umur Perusahaan terhadap Return on Asset (ROA) Perusahaan Mining and Mining Service yang Terdaftar di BEI periode 2006-2010". *Jurnal Ilmiah*
- Ali, Ahmad. 2015. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Telekomunikasi". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 4. No 9.
- Alima, Sutria. 2015. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Industri Tekstil Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jom FISIP* Vol. 2. No 2.
- Asmara, Fitria. Fery Panjaitan. Devina Clearesta Hartiwi. 2015. "Analisis struktur modal dan struktur aktiva terhadap profitabilitas study kasus pada pt timah (persero) tbk periode 2009- 2013". *Jurnal Akuntansi Bisnis & Keuangan (JABK)*. Vol. 2 No 1.
- Brigham, & Houston. 2006. *Fundamentals of Financial Managemen: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. 10 ed. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, & Houston. 2010. *Fundamentals of Financial Managemen: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. 10 ed. Salemba Empat. Jakarta.
- Budiman, Erwin. Sifrid Pangemanan. Steven Tangkuman. 2014. "Analisis Perlakuan Akuntansi Aktiva Tetap Pada PT. Hasjrat Multifinance Manado 2012". *Jurnal EMBA* Vol.2 No.1
- Delcoure, Natalya. 2006. *The Determinant of Capital Structure in Transitional Economics International Review of Economic and Sinance*. Article in Pres.
- Djarwanto. 2004. *Pokok-pokok Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. BPFY-Yogyakarta.

- Ferdiansya, Muhammad Syahril. Isnurhadi. 2013. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen dan Bisnis Universitas Sriwijaya*. Vol. 11 No 2.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Sess*. Cetakan keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, Imam. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Sess*. Cetakan keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harahap, S.S. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Hilmi, M. 2010. Analisis Penggunaan Utang terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Telekomunikasi yang Go Public di BEI periode 2004-2009. *Skripsi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim*.
- Husnan, Suad. 1996. *Manajemen Keuangan Dan Teori Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi keempat. Buku pertama. BPFE-Yogyakarta
- Joehartanto. 2009. "Property vs Real Estate", h.n.p. <http://www.joehartanto.com>.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke-3. PT. Rajagrafindo Persada. Jakarta
- Kusumajaya. 2011. "Pengaruh Struktur Modal & Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi*. Vol.2 No. 1
- Kusumaningrum, Eka Amelia. 2010. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Asset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Perusahaan Real Estate And Property yang Terdaftar Di BEI Tahun 2005-2009)". *Skripsi*. Universitas Diponegoro
- Myres, S.C. 1984. "Capital Structure Puzzle". *Journal of finance*. Vol XXXIX. pp 13-24

- Purwitasari, Elisa. Aditya Septiani. 2013. “Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2011)”. *Diponegoro Journal Of Accounting* Vol. 2. No 3.
- Rahmiyatun, Fitri. Kaman Nainggolan. 2016. “Pengaruh Struktur Aktiva, Perputaran Modal Dan Pendanaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Farmasi”. *Journal Ecodemica* Vol.4 No 2.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi keempat, cetakkan kesebelas. Yogyakarta.
- Ross, Stephen. A Randolph W. Westerfield. dan Bradford D. Jordan. 2009. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Edisi 8. Jakarta.
- Saidi. 2004. “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Tahun 1997-2002”. *Skripsi*. Universitas Muhamadiyah Surakarta
- Saleh, Hatta. Sunu Priyawan. Tri Ratnawati. 2015. “The Influence of Assets Structure, Capital Structure and Market Risk on the Growth, Profitability and Corporate Values (Study In Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange)”. *International Journal of Business and Management Invention*. Vol. 4 Issue 12.
- Syamsuddin, L. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Edisi Baru, cetakkan kesembilan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Weston, J.F dan Brigham. 2000. *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Erlangga. Jakarta.
- Wetson, Jodi dan Peter Wells. 2005. “The Association Between Various Earnings and Cash Flow Measures of Firm Performance and Stock Returns: Some Australian Evidence” . *Journal Of Finance*. <http://papers.ssrn.com>.