

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN JASA SEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE*
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020**

(Skripsi)

Oleh

Sharen Samantha Darsono

NPM 1711011144



**JURUSAN S1 MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
2022**

ABSTRAK

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN JASA SEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020

Oleh

SHAREN SAMANTHA DARSONO

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan jasa sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2020. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yakni didapatkan 40 perusahaan yang layak untuk dijadikan sampel. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berganda dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Kata Kunci : Pertumbuhan aset, Ukuran perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur modal

ABSTRACT

FACTORS AFFECTING CAPITAL STRUCTURE IN PROPERTY AND REAL ESTATE SERVICE COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR THE 2016-2020 PERIOD

By

SHAREN SAMANTHA DARSONO

This study aims to determine the effect of asset growth, company size, profitability and liquidity on the capital structure of property and real estate service companies listed on the Indonesian stock exchange for the 2016-2020 period. This study uses purposive sampling, namely 40 companies that are eligible to be used as samples. The data used in this study is secondary data taken from the official website of the Indonesia Stock Exchange. The analysis technique used is descriptive statistics, classical assumption test, multiple linear regression and hypothesis testing. The results showed that asset growth had a positive effect on capital structure, firm size had no effect on capital structure, profitability had a negative effect on capital structure and liquidity had a negative effect on capital structure.

Keywords : Asset growth, company size, profitability, liquidity and capital structure

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN JASA SEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE*
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020**

Oleh

SHAREN SAMANTHA DARSONO

Skripsi

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

Pada

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



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2022**

Judul Skripsi

**: FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN JASA SEKTOR
PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2016-2020**

Nama Mahasiswa

: Sharen Samantha Darsono

Nomor Pokok Mahasiswa

: 1711011144

Jurusan

: Manajemen

Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis



1. Komisi Pembimbing

Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E.
NIP. 19630831 198903 2002

2. Ketua Jurusan Manajemen

Aripin Ahmad, S.E., M.Si.
NIP. 19600105 198603 1 005

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua Penguji : Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E.

Sekretaris Penguji : Ahmad Faisol, S.E., M.M.

Penguji Utama : Hidayat Wiweko, S.E., M.Si.

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Dr. Nairobi, S.E., M.Si.

NIP. 196606211990 03 1003



Three handwritten signatures in blue ink, each followed by a dotted line indicating the signature's position. The signatures are written in a cursive style.

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: 08 November 2022

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sharen Samantha Darsono

Npm : 1711011144

Dengan ini menyatakan dengan sebenarnya bahwa skripsi dengan judul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Jasa Sektor *Property* dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020” adalah hasil karya saya sendiri dan saya tidak melakukan penjiplakan atau pengutipan atas karya orang lain dengan cara yang tidak sesuai dengan tata etika ilmiah yang berlaku dalam masyarakat akademik atau yang disebut ***Plagiarisme***. Hak intelektual atas karya ilmiah ini diserahkan sepenuhnya kepada Universitas Lampung. Apabila dikemudian hari ternyata ditemukan adanya ketidakbenaran, saya bersedia menanggung akibat dan sanksi yang diberikan kepada saya, saya bersedia dan sanggup dituntut sesuai dengan hukum yang berlaku.

Bandar Lampung, 25 Oktober 2022
Peneliti



Sharen Samantha Darsono

RIWAYAT HIDUP

Penulis yang bernama Sharen Samantha Darsono dilahirkan di Kota Bandar Lampung pada tanggal 17 Oktober 1998, merupakan amanah dan karunia Allah SWT berikan kepada pasangan Bapak Darsono dan Ibu Evi Seftina atas lahirnya anak perempuan kedua. Penulis dilahirkan sebagai anak Kedua dari dua bersaudara. Penulis sekarang bertempat tinggal di Jl. Bunga lili 5 nomor 19, Perumnas Way Kandis Bandar Lampung.

Penulis menyelesaikan pendidikan Taman Kanak-Kanak (TK) Al-Azhar Bandar Lampung pada tahun 2004. Dilanjutkan dengan pendidikan Sekolah Dasar (SD) Al-azhar 2 Bandar Lampung dan lulus pada tahun 2010. Kemudian, penulis menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Pertama (SMPN) 29 Bandar Lampung pada tahun 2013, lalu dilanjutkan ke jenjang pendidikan Sekolah Menengah Atas (SMAN) 5 Bandar Lampung dan menyelesaikan pendidikan pada tahun 2016.

Penulis terdaftar sebagai mahasiswi di jurusan Manajemen Program studi D3 Keuangan dan Perbankan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung pada tahun 2016. Kemudian penulis melanjutkan studi S1 di fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung pada tahun 2019, lalu penulis melaksanakan Kuliah Kerja Nyata (KKN) di kelurahan Perumnas Way Kandis Bandar Lampung selama 40 hari pada tahun 2021.

MOTTO

“ketahuilah keberhasilan tidak akan datang pada orang pemalas.”

(Sharen Samantha Darsono)

“apa yang kau tanam itu yang kau tuai“

((alm).Hi.Darsono, S.Sos.)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirobbil'alamin, dengan segala rasa syukur kepada Allah SWT atas segala rahmat dan hidayah-Nya, kupersembahkan Skripsi ini dengan segala kerendahan hati kepada kedua orangtuaku tercinta, Ayahku (alm). Hi.Darsono, S.Sos. dan bundaku Hj.Evi Seftina Mx.Untuk kakakku tersayang, Cyntia Caroline, S.E. Terima kasih telah mencintai dan menyayangiku dengan penuh ketulusan, terima kasih atas segala dukungan, motivasi, dan semangat yang telah di berikan selama ini, serta doa yang tiada henti sampai pada akhirnya Skripsi ini terselesaikan.

SANWACANA

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah mencurahkan rahmat dan karuniaNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “**Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Jasa Sektor *Property* dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020**” adalah salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana manajemen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak yang telah diperoleh penulis dapat membantu mempermudah proses penyusunan skripsi ini. Dalam kesempatan ini dengan segala ketulusan dan kerendahan hati penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Bapak Aripin Ahmad, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.Si. selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung atas bimbingan dan arahnya ketika penulis mengalami kendala saat penyusunan skripsi.
4. Ibu Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E. selaku Pembimbing dan Ketua Penguji atas segala kebaikan dan kesediannya dalam memberikan bimbingan, arahan, nasihat, pengetahuan, saran dan kritik serta kesabaran selama proses penyelesaian skripsi ini.
5. Bapak Hidayat Wiweko, S.E., M.Si. selaku Penguji Utama atas kebaikan, kesediaan menguji, saran, kritik, nasihat serta ilmu yang diberikan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi.
6. Bapak Ahmad Faisol, S.E., M.M. selaku Pembimbing Akademik dan Sekretaris Penguji atas segala kebaikan, dukungan, bimbingan, perhatian serta motivasi selama penulis menjalani perkuliahan.
7. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu dan motivasi selama proses perkuliahan

berlangsung.

8. Sahabatku Miftah, Fikri, Olip, Fina, Liani, Kak Fira, Kak Jessica terimakasih atas segala motivasi dan dukungan yang tidak terbatas dan selalu menjadi pendengar yang baik. Terima kasih atas suka cita yang tercipta dalam pertemanan ini.
9. Rekan-rekan SI Manajemen angkatan 2017 dan rekan-rekan konsentrasi keuangan yang tidak bisa disebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa masih banyak terdapat kekurangan dalam skripsi ini dan masih jauh dari kesempurnaan, namun penulis berharap semoga skripsi ini dapat berguna dan memberikan manfaat bagi para pembaca.

Bandar Lampung, 25 Oktober 2022

Penulis,

Sharen Samantha Darsono

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
 BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian.....	10
D. Manfaat Penelitian.....	11
 BAB II TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	
A. Tinjauan Pustaka	12
A.1 Teori Struktur Modal.....	12
1. <i>Packing Order Theory</i>	12
2. <i>Trade Off Theory</i>	13
A.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	14
1. Pertumbuhan Aset (<i>Growth of Assets</i>)	15
2. Ukuran Perusahaan (<i>Size</i>)	16
3. Profitabilitas (<i>Profitability</i>).....	16
4. Likuiditas (<i>Liquidity</i>)	17
B. Penelitian Terdahulu	17
C. Kerangka Pikir	18
D. Pengembangan Hipotesis	19
D.1 Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal.....	19
D.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal	20
D.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal.....	21
D.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal.....	21
 BAB III METODELOGI PENELITIAN	
A. Desain Penelitian.....	23

B. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel.....	23
C. Definisi Operasional Variabel	24
C.1 Variabel Dependen	24
1. Struktur Modal (<i>Long Term Debt to Equity</i>).....	24
C.2 Variabel Independen.....	25
1. Pertumbuhan Aset (<i>Growth of Assets</i>)	25
2. Ukuran Perusahaan (<i>Size</i>).....	25
3. Profitabilitas (<i>Profitability</i>)	25
4. Likuiditas (<i>Liquidity</i>)	25
D. Jenis Dan Sumber Data	26
E. Pengukuran Variabel	26
F. Metode Analisis Data	27
F.1 Analisis Statistik Deskriptif	27
F.2 Uji Asumsi Klasik.....	28
1. Uji Normalitas	28
2. Uji Multikolonieritas	28
3. Uji Heteroskedasitas	29
4. Uji Autokorelasi.....	29
F.3 Analisis Regresi Linier Berganda	31
F.4 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	31
F.5 Uji Hipotesis	31
1. Uji F (Signifikansi Simultan)	32
2. Uji T (Parsial)	32
 BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
A. Analisis Statistik Deskriptif	33
B. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	36
B.1 Uji Normalitas	36
B.2 Uji Multikolonieritas	37
B.3 Uji Heterokadastisitas	38
B.4 Uji Autokorelasi	39
C. Analisis Statistik.....	39
C.1 Analisis Regresi Linier Berganda	39
C.2 Koefisien Determinasi.....	41
C.3 Uji Hipotesis.....	41
1. Hasil Uji F (Uji Signifikansi Simultan)	41
2. Hasil Uji T (Uji Parsial)	42

D. Pembahasan	43
D.1 Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal.....	43
D.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal	44
D.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal.....	44
D.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal.....	45

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan	46
B. Saran	47

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

No. Tabel	Halaman
1.1 Rata-rata LDER Perusahaan Property dan Real estate di BEI Tahun 2016-2020.....	4
2.1 Penelitian Terdahulu	17
3.1 Pengamatan Sampel	23
3.2 Pengukuran Variabel.....	26
3.3 Keputusan Ada Atau Tidaknya Autokorelasi	30
4.1 Hasil Analisis deskriptif.....	33
4.2 Hasil Uji Normalitas	36
4.3 Hasil Uji Multikolinieritas	38
4.4 Hasil Uji Autokorelasi	39
4.5 Hasil Regresi Linier Berganda.....	40
4.6 Hasil Uji Koefisien Determinasi	41
4.7 Hasil Uji F (Uji Signifikansi Simultan)	42
4.8 Hasil Uji T (Uji Parsial)	42

DAFTAR GAMBAR

No. Gambar	Halaman
1.1 Pertumbuhan Harga Property di Indonesia Pada periode 2016-2020.....	5
2.1 Kerangka Pemikiran.....	19
4.1 Hasil Uji Normalitas	37
4.2 Hasil Uji Heteroskedestisitas	38

DAFTAR LAMPIRAN

No. Lampiran	Halaman
1. Daftar Sampel Perusahaan Jasa Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020	L-1
2. Tabel Perusahaan Property dan Real estate di BEI tahun 2016-2020 dengan LDER lebih dari 1 dan kurang dari 1	L-2
3. Grafik Pertumbuhan Harga Property di Indonesia Pada periode 2016-2020	L-2
4. Data Perhitungan Pertumbuhan Aset	L-3
5. Data Perhitungan Ukuran Perusahaan.....	L-9
6. Data Perhitungan Profitabilitas	L-14
7. Data Perhitungan Likuiditas.....	L-19
8. Data Perhitungan Struktur Modal	L-25
9. Hasil Uji Deskriptif	L-30
10. Hasil Uji Normalitas	L-30
11. Hasil Uji Normalitas Probability Plot	L-30
12. Hasil Uji Multikolinieritas	L-31
13. Hasil Uji Heteroskedastisitas	L-31
14. Hasil Uji Autokorelasi	L-31
15. Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	L-32
16. Hasil Uji Koefisien Determinasi	L-32
17. Hasil Uji F (Signifikansi Simultan)	L-32
18. Hasil Uji T (Uji Parsial)	L-33

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Fungsi keuangan merupakan salah satu fungsi penting dalam aktivitas perusahaan. Salah satu keputusan penting dalam pengelolaan fungsi keuangan yaitu seberapa besar perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dana yang digunakan untuk beroperasi ataupun mengembangkan usahanya. Untuk memenuhi kebutuhan dana ini perusahaan dapat memperoleh dana dari dalam perusahaan (*internal financing*) atau dari luar perusahaan (*external financing*). Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan.

Dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih kurang (*deficit*) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang (*debt financing*). Dalam memilih alternatif pendanaan tersebut, yang menjadi pertimbangan adalah bagaimana perusahaan dapat menciptakan kombinasi yang menguntungkan, antara penggunaan sumber dana dari modal sendiri (*internal financing*) dengan dana yang berasal dari *debt* (*external financing*). Dengan kata lain, perusahaan mampu menciptakan struktur modal seoptimal mungkin

Struktur modal suatu perusahaan merupakan komposisi dari hutang dan ekuitas. Dana yang berasal dari hutang memiliki biaya yang berbentuk biaya bunga, sedangkan dana yang berasal dari ekuitas mempunyai biaya yang berbentuk dividen. Suatu perusahaan akan memilih dana yang tersedia dari kombinasi hutang dan ekuitas yang paling optimal dalam pencapaian profitabilitas yang diinginkan. Houston & Brigham (2011) mengartikan struktur modal sebagai komposisi pembelanjaan yang biasanya mengacu pada proporsi antara hutang

jangka panjang, saham preferen, dan modal sendiri yang disajikan dalam neraca perusahaan.

Keputusan pendanaan keuangan perusahaan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Selain itu, juga dapat berpengaruh terhadap perusahaan itu sendiri. Hutang menjadi alternatif yang sangat penting untuk pelaku usaha karena perusahaan yang memiliki banyak hutang akan meningkatkan porsi keuangan sehingga dapat menutupi semua hutang dan kewajibannya. Tujuan dari keputusan pendanaan adalah menentukan struktur tingkat penggunaan uang secara optimal dan memperkecil jumlah hutang yang dapat memaksimalkan kemampuan nilai perusahaan sendiri.

Komposisi pemilihan atas pendanaan tersebut disebut struktur permodalan. Struktur permodalan dipengaruhi oleh berbagai macam faktor, keputusan struktur modal secara langsung berpengaruh terhadap besarnya resiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian tingkat keuntungan yang diharapkan (Houston & Brigham, 2011). Berarti struktur modal mempunyai peran yang sangat penting dalam keuangan perusahaan, karena struktur modal tidak hanya akan berpengaruh terhadap profitabilitas yang akan didapat perusahaan tetapi juga akan berpengaruh terhadap resiko keuangan yang akan dihadapi perusahaan tersebut seperti membayar kewajiban-kewajiban dan kemungkinan mengalami kerugian.

Masalah struktur modal adalah masalah yang sangat penting bagi perusahaan, karena struktur modal perusahaan merupakan cerminan dari kondisi financial perusahaan tersebut. Tinggi rendahnya struktur modal tentunya akan mempengaruhi para investor ketika akan menanamkan modalnya di dalam suatu perusahaan. Tidak hanya bagi para investor, kondisi financial perusahaan juga akan mempengaruhi pemikiran para pemegang saham, apakah kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan yang dalam hal ini dipegang oleh manajer keuangan memakmurkan para pemegang saham atau tidak. Para manajer seringkali tidak mempertimbangkan kemakmuran para pemegang saham melainkan mementingkan kekayaan pribadinya, hal itu tentu saja tidak sesuai dengan tujuan

dari suatu perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nurrohim (2008) yang melakukan pengujian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Stock Exchange pada tahun 2001–2005. Penelitian ini menggunakan lima variabel antara lain *capital structure* sebagai variabel dependen, sedangkan variabel independen yang digunakan antara lain profitabilitas, *fixed asset ratio*, control kepemilikan, *assets structure*. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan antara profitabilitas terhadap struktur modal. *Assets structure* dan *fixed asset ratio* menunjukkan pengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan kontrol kepemilikan memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap struktur modal.

Selain itu, penelitian oleh Liwang (2011) yang melakukan pengujian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan yang tergabung dalam LQ45 periode 2006-2009. Penelitian ini menggunakan tujuh variabel, antara lain struktur modal sebagai variabel dependen, sedangkan variabel independen yang digunakan antara lain *growth*, struktur asset, rasio hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas. Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan antara likuiditas, rasio hutang dan struktur asset terhadap struktur modal. Sedangkan *growth*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat inkonsistensi hasil penelitian atas beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Penelitian ini menggunakan rasio LDER (*long term debt equity ratio*). Peneliti menggunakan rasio ini karena hutang jangka pendek tidak diperhitungkan dalam struktur modal. Hutang jenis ini pada umumnya bersifat spontan (berubah sesuai dengan perubahan tingkat penjualan), sedangkan hutang jangka panjang bersifat tetap selama jangka waktu yang relatif panjang (lebih dari satu tahun) sehingga keberadaannya perlu mendapat perhatian dari manajer keuangan. Oleh karena itu,

biaya modal hanya mempertimbangkan sumber dana jangka panjang.

Salah satu sektor yang berkembang dan berperan penting dalam pembangunan adalah sektor *property* dan *real estate*. Perkembangan sektor *property* dan *real estate* di suatu negara mencerminkan meningkatnya kebutuhan akan bangunan, baik sebagai perumahan maupun apartemen, sebagai tempat tinggal yang layak, kebutuhan dunia usaha seperti hotel, gedung perkantoran, pergudangan dan sebagainya (Aini, 2015).

Tabel 1.1 Rata-Rata LDER Perusahaan *Property* dan *Real estate* di BEI Tahun 2016-2020

NO	TAHUN	RATA-RATA LDER
1	2016	0.4700
2	2017	0.4962
3	2018	0.4301
4	2019	0.4017
5	2020	0.4928

Sumber : Data diolah 2022

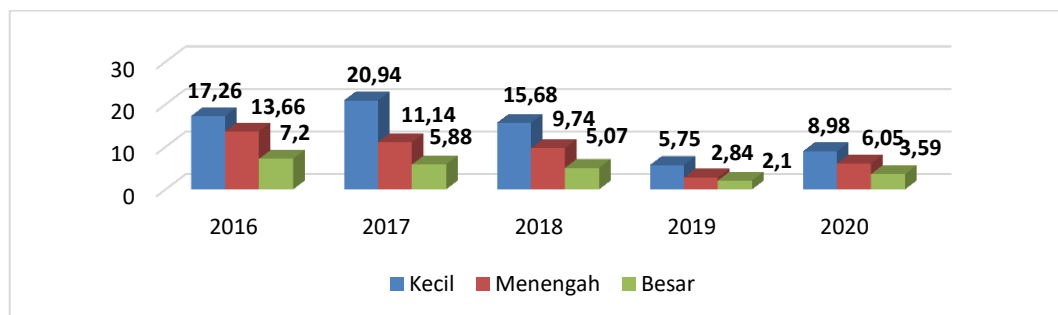
Berdasarkan Tabel 1.1 menggambarkan bahwa pada tahun 2016-2020 perusahaan *property* dan *real estate* memiliki rasio LDER yang rendah. Rata-rata LDER pada tahun 2017 meningkat sebesar 0,026 dari tahun 2016 yang menandakan meningkatnya proporsi hutang perusahaan. Pada tahun 2018 rata-rata LDER menurun sebesar 0,0661 dan tahun 2019 rata-rata LDER kembali mengalami penurunan sebesar 0,0264 yang artinya menurunnya proporsi hutang perusahaan. Sedangkan pada tahun 2020 rata-rata LDER meningkat sebesar 0,0910 yang artinya terjadi peningkatan proporsi hutang pada perusahaan.

Hal tersebut menunjukkan bahwa dalam mengembangkan bisnisnya, sektor *property* dan *real estate* memerlukan dana yang tidak sedikit yang menyebabkan perusahaan harus mempunyai modal atau suntikan dana berupa modal eksternal (hutang). Hutang yang dimiliki perusahaan dapat berupa hutang jangka pendek atau jangka panjang. Sumber dana eksternal merupakan dana yang digunakan untuk membantu perusahaan dalam meningkatkan kegiatan operasional perusahaannya dengan bertujuan untuk memaksimalkan *profit*. Tentunya

penentuan struktur modal di setiap perusahaan berbeda-beda serta keputusan yang diambil untuk menyeimbangkan antara modal asing atau hutang dengan modal pribadi yang dimiliki perusahaan juga berbeda. Pertimbangan pendanaan serta keputusan pendanaan yang tepat akan membantu perusahaan dalam membayar kewajibannya kepada kreditur.

Selain itu, ketatnya persaingan bisnis pada sektor *property* dan *real estate* membuat suatu perusahaan harus melakukan strategi dengan menguatkan modal demi bertahan di industri tersebut. Oleh karena itu, manajer keuangan di dalam sebuah perusahaan harus memperhitungkan struktur modal perusahaan yang optimal. Menurut Mandasari & Mukaram (2018) struktur modal terdiri dari imbalan antara hutang dengan modal pribadi yang dimiliki perusahaan. Penentuan proporsi struktur modal di dalam sebuah perusahaan harus dipertimbangkan sebaik mungkin, karena akan membantu perusahaan dalam menghasilkan laba optimal serta membantu menaikkan pertumbuhan penjualan.

Property dan *real estate* merupakan salah satu sektor perusahaan jasa yang terdaftar sebagai perusahaan publik dalam sektor *property*, *real estate*, dan konstruksi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Ada berbagai jenis investasi di bidang *property* dan *real estate* yang secara umum dapat dibagi menjadi tiga yaitu, *residential property*, yang meliputi apartemen, perumahan, dan bangunan multi unit, *commercial propety*, yaitu properti yang dirancang untuk keperluan bisnis misalnya gedung penyimpanan barang, area parkir dan tanah dan *industrial property*, yaitu investasi di bidang properti yang dirancang untuk keperluan industri misalnya, bangunan-bangunan pabrik.



Gambar 1.1 Pertumbuhan Harga *Property* di Indonesia Periode 2016-2020

Sumber : Bank Indonesia data diolah tahun 2022

Berdasarkan Gambar 1.1 pertumbuhan harga *property* di Indonesia pada tahun 2016-2020 cenderung mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan harga untuk tipe kecil mengalami penurunan dan sedikit mengalami kenaikan hanya pada tahun 2017 dan 2020 untuk tipe kecil saja, dilihat dari tahun 2016 tipe kecil sebesar 17,26% pada tahun 2017 tipe kecil mengalami sedikit kenaikan sebesar 20,94% pada tahun 2018 tipe kecil mengalami penurunan sebesar 15,68% pada tahun 2019 tipe kecil mengalami penurunan yang cukup signifikan dari tahun sebelumnya sebesar 5,75% dan kembali mengalami kenaikan menjadi 8,98% pada tahun 2020. Sedangkan untuk tipe menengah dan tipe besar mengalami penurunan dari 2016 hingga 2019 dan mengalami kenaikan pada 2020, dilihat dari tahun 2016 untuk tipe menengah sebesar 13,66% pada tahun 2017 tipe menengah mengalami penurunan sebesar 11,14% pada tahun 2018 tipe menengah mengalami penurunan sebesar 9,74% pada tahun 2019 tipe menengah mengalami penurunan yang cukup tajam sebesar 2,84% dan mengalami kenaikan sebesar 6,05% pada tahun 2020. Untuk tipe besar pada tahun 2016 sebesar 7,2% pada tahun 2017 tipe besar mengalami penurunan sebesar 5,88%, pada tahun 2018 tipe besar mengalami sedikit penurunan dari tahun sebelumnya sebesar 5,07% pada tahun 2019 tipe besar mengalami penurunan sebesar 2,1% dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan menjadi 3,59%.

Berdasarkan data pertumbuhan harga *property* di Indonesia pada Gambar 1. dapat disimpulkan bahwa terjadi penurunan yang cukup signifikan pada tahun 2019, hal ini disebabkan beberapa faktor di antaranya kondisi makro ekonomi, tingkat suku bunga, lokasi dan tata kota.

Investasi di bidang *property* dan *real estate* diyakini menjadi salah satu investasi yang menjanjikan, karena pada umumnya investasi di bidang *property* dan *real estate* bersifat jangka panjang dan akan bertumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi. Perkembangan sektor *property* dan *real estate* tentunya akan menarik minat investor dikarenakan harga bangunan dan tanah yang cenderung naik, *supply* tanah bersifat tetap sedangkan demand akan selalu bertambah besar seiring dengan pertambahan jumlah penduduk serta bertambahnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal, pusat perbelanjaan, perkantoran, rumah sakit dan lain-lain.

Sektor *property* dan *real estate* berperan dalam mendukung perkembangan sektor industri lainnya. Banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi di sektor ini karena menilai prospek bisnis di sektor *property* dan *real estate* ke depan sangat bagus. Dilihat dari lahan yang semakin sempit dan mahal karena jumlah penduduk yang terus bertambah, sedangkan rumah terus dibangun terutama di kota-kota besar dan negara berkembang (Aini, 2015).

Kebijakan rumah murah yang telah diterapkan pemerintah disambut baik oleh perusahaan *property* dan *real estate*, mulai dari perizinan yang lebih cepat, serta pendanaan bagi perusahaan *property* hingga menjadi primadona bagi beberapa perusahaan *property*. Namun, tidak semua program rumah murah berjalan lancar disertai wanprestasi dan sumber pendanaan hanya melalui Bank BTN sehingga keuntungan yang diharapkan perusahaan dari kebijakan ini relatif kecil. Banyak aspek yang menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi di perusahaan *property* dan *real estate*. Salah satu aspek penting yang perlu diperhatikan adalah dalam struktur modal, karena dari pembiayaan struktur modal, investor dapat mengetahui apakah perusahaan *property* dan *real estate* dapat mencapai tujuannya dan dapat melihat bagaimana kinerja perusahaan tersebut. Hal inilah yang menyebabkan manajer perusahaan dapat mengelola keuangan perusahaan dengan baik

Pertumbuhan asset merupakan variabel yang dipertimbangkan dalam keputusan hutang atau struktur modal. Biasanya biaya emisi saham akan lebih besar dari biaya penerbitan surat hutang. Dengan demikian, perusahaan yang tingkat pertumbuhannya lebih tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang, sehingga ada hubungan positif antar *growth* dengan *long term debt equity ratio*. Menurut Houston & Brigham (2011) perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan tinggi cenderung menggunakan sumber dana dari luar. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal daripada perusahaan yang lambat pertumbuhannya. Penelitian yang dilakukan oleh Saidi (2004) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan asset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Dewi & Sudiarta (2017) pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan salah satu faktor yang harus dipertimbangkan dalam keputusan struktur modal. Perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar untuk membiayai aktivitas perusahaan dan salah satu alternatif pemenuhan kebutuhan dana tersebut adalah dengan menggunakan hutang, dengan kata lain, besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap kebijakan struktur modal perusahaan. Penelitian yang dilakukan Setyawan & Sutapa (2006) mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Tetapi hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayati (2001) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektivitas manajemen di sini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian (*profitabilitas*) yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena tingkat profitabilitas yang tinggi menyediakan dana internal yang relatif besar yang pada akhirnya diakumulasikan sebagai laba yang ditahan (Mayangsari, 2001). Sebaliknya, jika tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan rendah, maka perusahaan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar karena dana internal yang dimiliki tidak cukup untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Dengan kata lain, laba ditahan yang dimiliki perusahaan pun juga kecil. Andika & Sedana (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sebaliknya dalam penelitian Ashry & Fitra (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Likuiditas merupakan salah satu rasio yang mempengaruhi struktur modal. Likuiditas adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Peneliti menggunakan rasio ini karena walaupun likuiditas hanya mencakup hutang jangka pendek, sedangkan dalam penelitian

ini membahas mengenai hutang jangka panjang, hubungannya karena jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban (hutang jangka pendek) maka kemungkinan perusahaan tidak dapat memenuhi hutang jangka panjangnya. Likuiditas merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar perusahaan (Ahmed, *et. al*, 2010). Paydar & Baejayaibin (2012) menyatakan bahwa likuiditas merupakan penentu penting dari struktur modal sehingga hasil dari penelitiannya menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sebaliknya, menurut Ramlall (2009) perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki pendanaan internal yang cukup digunakan untuk membayar kewajibannya, sehingga struktur modal juga berkurang yang berarti likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Hal inilah yang menarik minat peneliti untuk meneliti kembali penelitian ini. Penelitian ini menggunakan objek perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia dikarenakan ada fenomena yang terjadi pada pertumbuhan harga *property dan real estate* di Indonesia pada tahun 2016 sampai 2020 dan didukung oleh penelitian terdahulu. Berdasarkan hal tersebut, maka penulis ingin melakukan penelitian dengan judul **“Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Jasa Sektor *Property dan Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020”**.

B. Rumusan Masalah

Beberapa penelitian mengenai struktur modal telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya di antaranya Antoni & Susanti (2016) yang menggunakan variabel likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, serta pertumbuhan penjualan pada penelitiannya. Penelitian yang dilakukan Sari & Samin (2016) yang menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan pada penelitiannya. Sedikit berbeda dengan penelitian Yusintha & Suryandari (2010) yang menggunakan variabel struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan perusahaan pada penelitiannya. Akan tetapi dalam penelitian ini hanya beberapa faktor yang diteliti bagaimana pengaruhnya terhadap struktur modal perusahaan, seperti pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas. Hal tersebut dikarenakan

hasil dari beberapa penelitian terdahulu masih mengalami perbedaan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal seperti pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, alasan dilakukannya penelitian ini adalah untuk menguji seberapa besar pengaruh pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia. Dengan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, akan dapat membantu perusahaan *property* dan *real estate* dalam menentukan pemenuhan dana yang seharusnya dilakukan sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji apakah pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2020.
2. Untuk menguji apakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2020.

3. Untuk menguji apakah pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2020.
4. Untuk menguji apakah pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2020.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian, manfaat dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi manajemen perusahaan dapat dijadikan pertimbangan dalam penentuan struktur modal yang optimal.
2. Bagi akademis penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap LDER sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam mengenai kebijakan struktur modal yang optimal.
3. Bagi investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang akan ditanamkan dananya dengan melihat struktur modal perusahaan tersebut

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

A. Tinjauan Pustaka

A.1 Teori Struktur Modal

Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dalam mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, yang mana kedua golongan tersebut merupakan dana permanen atau dana jangka panjang, dengan demikian maka struktur modal hanya menggunakan sebagian saja dari struktur *financial*. Struktur *financial* mencerminkan perimbangan baik dalam artian absolut maupun relatif antara keseluruhan modal asing (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri (Ang, 2010). Teori ini menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan bauran antara hutang dan ekuitas yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Tujuan dari teori struktur modal memberikan landasan berpikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Suatu struktur modal dikatakan optimal apabila dengan tingkat resiko tertentu dapat memberikan nilai perusahaan yang maksimal. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham (Houston & Brigham, 2011). Berikut ini akan diuraikan mengenai teori *Pecking Order Theory* dan *Trade Off Theory*.

1. *Pecking Order Theory*

Teori ini dikenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961, sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers pada tahun 1984. Teori ini

disebut *pecking order* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Secara ringkas teori tersebut menyatakan bahwa (Myers, 2001) :

1. Perusahaan menggunakan internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan) atau modal perusahaan sebagai sumber dana operasional perusahaan.
2. Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling “aman” terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.
3. Saham biasa memungkinkan investor untuk berpartisipasi dalam membuat keputusan penting perusahaan melalui pemungutan suara. Kebijakan deviden yang relatif segen untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain, mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi, maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.

2. *Trade Off Theory*

Teori *trade off* disebut sebagai teori pertukaran *leverage*, perusahaan perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) (Brigham & Houston, 2011). Hal ini sejalan dengan *trade off theory* yang dikemukakan oleh Myers (2001) yang menyatakan bahwa perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Chandra (2014) memaparkan bahwa dalam *trade off theory* peningkatan utang yang terlalu banyak akan menimbulkan peningkatan risiko yaitu *financial distress*. Peningkatan risiko ini akan meningkatkan *cost of bankruptcy* yang mengakibatkan penambahan utang sudah tidak layak lagi.

perusahaan tetap bisa berutang, namun peningkatan utang yang sudah mencapai batas *cost of bankruptcy* merupakan batas utang sudah harus dihentikan.

Kesimpulannya adalah penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai titik tertentu. Model *trade off* tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal karena sulit untuk menentukan secara tepat biaya nilai sekarang dari kesulitan keuangan dan biaya keagenan nilai sekarang.

A.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Penelitian mengenai struktur modal antara lain dilakukan oleh Firnanti (2018) yang menggunakan lima variabel independen sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, *time interest earned*, dan pertumbuhan aktiva. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan *time interest earned* serta pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan untuk ukuran perusahaan dan risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Nugrahani & Sampurno (2012) menggunakan lima variabel independen sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan variabel pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yovin & Suryantini (2012) dengan menggunakan tiga variabel independen sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu struktur aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Melalui hasil penelitian para ahli mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal di atas, penulis tertarik untuk

melakukan penelitian ulang dengan mengambil empat faktor yaitu pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal.

1. Pertumbuhan Asset (*Growth of Assets*)

Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset diharapkan semakin besar hasil operasi yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin besar dibandingkan modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya asset yang dimiliki perusahaan (Ang, 2010).

Perusahaan yang struktur assetnya fleksibel, cenderung menggunakan *leverage* yang fleksibel karena adanya kecenderungan menggunakan leverage yang lebih besar daripada perusahaan yang struktur assetnya tidak fleksibel. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. *Floating cost* pada emisi saham biasa adalah lebih tinggi dibanding pada emisi obligasi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan asset yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (obligasi) dibanding perusahaan yang lambat pertumbuhannya.

Dalam penelitian Antoni & Susanti (2016) pertumbuhan aset diukur dengan menghitung proporsi peningkatan total aset dari tahun sebelumnya dibandingkan dengan tahun berjalan. Menurut Sari & Samin (2016) pertumbuhan aset diukur dengan mengurangi total aset yang dimiliki perusahaan tahun ini dengan total aset yang dimiliki perusahaan pada tahun sebelumnya yang selanjutnya membandingkan hasil tersebut dengan total aset yang dimiliki perusahaan pada tahun sebelumnya, dan menurut Kesuma (2009) cara pengukurannya adalah dengan membandingkan penjualan pada tahun ke-t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya.

2. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan (Saidi, 2004). Dalam penelitian ini, pengukuran terhadap ukuran perusahaan mengacu pada penelitian Saidi (2004) yang mana ukuran perusahaan di-*proxy* dengan nilai logaritma natural dari total asset (*natural logarithm of asset*). Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih terdiversifikasi sehingga semakin kecil kemungkinan untuk bangkrut dan lebih mampu memenuhi kewajibannya, sehingga perusahaan besar cenderung mempunyai hutang yang lebih besar daripada perusahaan kecil (Rajan & Zingales, 1995). Logaritma dari total assets dijadikan indikator dari ukuran perusahaan karena jika semakin besar ukuran perusahaan maka asset tetap yang dibutuhkan juga akan semakin besar. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata aktiva (Ferri & Jones, 1979).

3. Profitabilitas (*Profitability*)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Houston & Brigham (2011) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internal sebanyak mungkin sebelum memutuskan untuk menggunakan pendanaan eksternal (Seftianne dan Handayani, 2011). Pada umumnya perusahaan lebih menyukai pendapatan yang mereka terima digunakan sebagai sumber utama dalam pembiayaan untuk investasi. Apabila sumber dari dalam perusahaan tidak mencukupi maka alternatif lain yang digunakan adalah dengan menggunakan hutang baru kemudian mengeluarkan saham baru sebagai alternatif terakhir untuk pembiayaan. Struktur modal perusahaan ini akan mencerminkan permintaan kumulatif untuk pembiayaan yang eksternal. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang besar dengan tingkat pertumbuhan yang lambat akan mempunyai tingkat *long term debt to equity ratio* yang rendah jika dibanding dengan rata-rata industri yang ada. Di lain pihak perusahaan yang cukup menguntungkan dalam industri yang sama akan

memiliki tingkat *long term debt to equity* (LDER) yang relatif tinggi (Myers, 2001).

4. Likuiditas (*Liquidity*)

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek. Semakin likuid suatu perusahaan, maka akan semakin mudah dalam memperoleh pendanaan hutangnya. Hal tersebut dikarenakan kepercayaan dari para kreditur terhadap perusahaan cukup tinggi, sehingga memudahkan kreditur dalam mengalirkan dananya untuk perusahaan tersebut. Namun menurut *pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi maka akan cenderung tidak menggunakan pendanaan melalui hutang karena perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan internal terlebih untuk membiayai investasinya (Seftianne dan Handayani, 2011)

B. Penelitian Terdahulu

Pada Tabel 2.1 berikut dapat dilihat ringkasan beberapa penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Putri, (2016)	Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman	Dependen : Struktur Modal Independen: 1. Stuktur Aktiva 2. Pertumbuhan Penjualan 3. Ukuran Perusahaan 4. Profitabilitas	Regresi Linier Berganda	1. Struktur aktiva berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal 2. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal 3. Ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal 4. Profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal

Tabel Lanjutan 2.1

2	Astuti & Ritoga, (2014)	Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012	Dependen: Struktur Modal Independen: 1. Pertumbuhan Aset 2. Profitabilitas 3. Pertumbuhan Penjualan	Regresi Linear Berganda	1. Pertumbuhan aset, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
3	Maidah & Fuadati, (2016)	Profitabilitas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Pergadangan di BEI	Dependen: Struktur Modal Independen: 1. Profitabilitas 2. Struktur Aktiva 3. Ukuran Perusahaan	Regresi Linear Berganda	1. Profitabilitas (ROA), struktur aktiva (SA), dan ukuran perusahaan (<i>size</i>) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal
4	Chasanah & Satrio, (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Transportasi	Dependen : Struktur Modal Inde penden: 1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. Ukuran Perusahaan	Regresi Linier Berganda	1. Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal 2. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal 3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal

Sumber: Kumpulan dari berbagai jurnal yang telah diolah

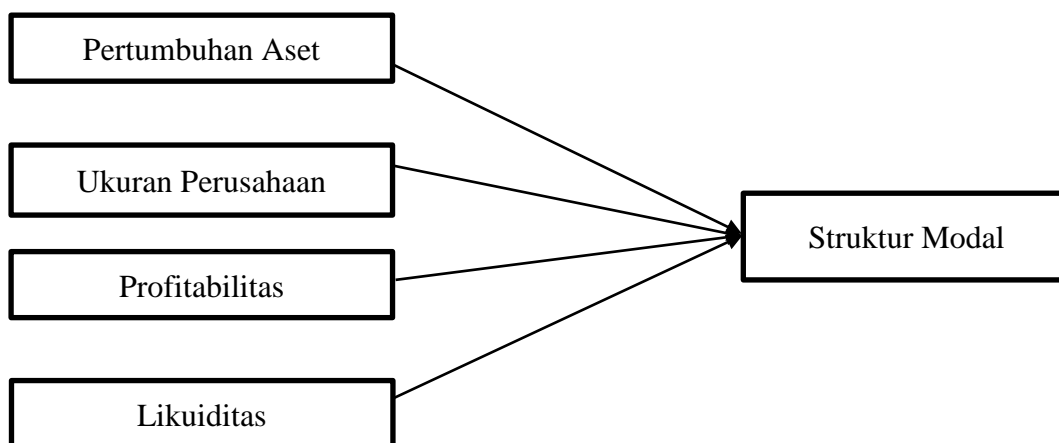
C. Kerangka Pikir

Variabel penelitian ini terdiri dari dependen dan independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini berupa pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Penelitian ini menguji pengaruh empat variabel, variable independen tersebut dapat mempengaruhi variabel dependen pada sektor *property dan real state*.

Yusintha & Suryandari (2010) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Alnajjar (2015) menyatakan bahwa

profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Stenyverens, *et. al* (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Selain itu, dalam penelitian Margaretha & Ramadhan (2018) menemukan ada pengaruh positif pertumbuhan aset terhadap struktur modal.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa pengaruhnya pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas dalam struktur modal yang terjadi pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2016-2020. Berdasarkan hasil telaah pustaka dan berbagai penelitian terdahulu maka kerangka pemikiran teoritis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah seperti pada Gambar 2.1 :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

D. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis bisa didefinisikan sebagai hubungan yang diperkirakan secara logis di antara dua atau lebih variabel yang diungkapkan dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji (Arikunto, 2010). Hubungan tersebut diperkirakan berdasarkan jaringan asosiasi yang dirumuskan untuk studi penelitian. Dengan menguji hipotesis dan menegaskan perkiraan hubungan, diharapkan bahwa solusi dapat ditemukan untuk mengatasi masalah yang dihadapi.

D.1 Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal

Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan

pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan pada perusahaan dijamin oleh besarnya asset yang dimiliki perusahaan (Ang, 2010).

Menurut Houston & Brigham (2011) perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan bergantung pada dana dari luar perusahaan dikarenakan dana dari dalam perusahaan tidak mencukupi untuk mendukung tingkat pertumbuhan yang tinggi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih banyak menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya daripada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah.

Terjadinya peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan maka proporsi hutang akan semakin lebih besar daripada modal sendiri. Penelitian yang dilakukan oleh Saidi (2004) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan asset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Marfuah & Nurlaela (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan asset berpengaruh positif terhadap struktur modal yang menunjukkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan asset maka semakin tinggi nilai struktur modal perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Pertumbuhan Aset (*Growth of Assets*) berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata aktiva (Ferri & Jones, 1979). Penelitian yang dilakukan oleh Harjanti & Tandililin (2007) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sehingga akan berdampak pada struktur keuangannya.

Semakin besar ukuran perusahaan, maka untuk biaya operasional membutuhkan modal yang sangat besar pula, sehingga ada kecenderungan bahwa semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula jumlah utang yang dimiliki. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang berukuran besar lebih mudah memperoleh pinjaman dari pihak eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Ismaida & Saputra (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Ukuran Perusahaan (*Size*) berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang lebih tinggi akan meminimumkan penggunaan dari dana eksternal sehingga dapat menghasilkan struktur modal yang lebih kecil. Laba ditahan merupakan sumber tercepat serta termudah bagi perusahaan untuk menambah modal tambahan dibandingkan dengan dana dari luar (Liu & Ren, 2009). Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur pembiayaan. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Kesuma (2009) yang menyatakan profitabilitas memberikan pengaruh negatif bagi struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Profitabilitas (*Profitability*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

D.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas dan struktur modal mempunyai pengaruh terhadap jenis modal apa yang akan ditarik. Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, maka dirasa perlu bagi perusahaan tersebut mengeluarkan sekuritas secara bersama-sama begitu pula sebaliknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi

berarti perusahaan memiliki internal *financing* yang akan cukup digunakan untuk membayar kewajibannya sehingga struktur modal juga berkurang. *Liquidity* akan mengurangi penggunaan *debt* (Ramlall, 2009).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yudhiarti, *et. al*, (2016) yang membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, karena semakin likuid perusahaan maka pertumbuhan penjualannya tinggi dan akan meningkatkan kas untuk menjalankan operasional perusahaan dengan menggunakan dana internal sehingga struktur modal berupa hutang akan berkurang. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu akan diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Likuiditas (*Liquidity*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Pada penelitian ini, desain penelitiannya adalah penelitian deskriptif dan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2013) penelitian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mendeskripsikan variabel independen, baik satu ataupun lebih tanpa membandingkan satu sama lain. Sedangkan penelitian kuantitatif adalah pendekatan yang memungkinkan pencatatan dan analisis data hasil penelitian secara eksak dan menganalisis data penelitiannya dengan menggunakan perhitungan statistika.

B. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Pada penelitian ini pengambilan sampel dilakukan dengan melakukan pendekatan melalui metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan yang berdasarkan pertimbangan tertentu dimana syarat yang dibuat sebagai kriteria yang harus dipenuhi oleh sampel dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* (Sugiyono, 2004). Dalam penelitian ini sampel yang diambil dari populasi dilakukan dengan *purposive sampling* didasarkan pada beberapa kriteria yaitu sebagai berikut :

Tabel 3.1 Pengamatan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan jasa sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2020	55

Tabel Lanjutan 3.1

2	Perusahaan jasa sektor property dan real estate yang di suspend oleh Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2020	(15)
Jumlah sampel		40

Sumber : Data diolah peneliti

C. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel menurut Arikunto (2010) adalah obyek penelitian atau apa yang menjadi titik perhatian atau penelitian. Beberapa ahli mengemukakan tentang definisi operasional variabel, di antaranya dikemukakan bahwa definisi yang didasarkan atas sifat-sifat hal yang didefinisikan yang dapat diamati (diobservasi) sehingga apa yang dilakukan oleh peneliti terbuka untuk diuji kembali oleh orang lain. Variabel-variabel penelitian yang terdapat dalam penelitian ini terdiri dari:

C.1 Variabel Dependen

Variabel endogen (dependen), yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel eksogen dalam model baik secara langsung maupun tidak langsung (Ferdinand, 2006).

1. Struktur Modal (*Long Term Debt to Equity Ratio*)

Struktur modal didefinisikan sebagai komposisi dan proporsi hutang jangka panjang dan ekuitas yang ditetapkan perusahaan, sehingga variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah LDER (*long term debt to equity ratio*) yang merupakan ratio untuk mengukur besarnya proporsi antara total hutang jangka panjang dan total *equity* (total modal sendiri). Ratio ini mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini adalah perbandingan antara hutang jangka panjang perusahaan (*long term debt*) dengan total aktiva (total *asset*) mengacu pada penelitian Ghosh, Francis, & Wenhui (2000) yang diformulasi sebagai berikut :

$$\text{LDER} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

C.2 Variabel Independen

Variabel eksogen (independen), yaitu variabel yang mempengaruhi nilai dari variabel lain dalam model (Ferdinand, 2006).

1. Pertumbuhan Aset (*Growth of Assets*)

Pertumbuhan aset merupakan perubahan aset perusahaan yang diukur berdasarkan perbandingan antara total aset periode sekarang (asset t) minus periode sebelumnya (asset t-1) terhadap total aset periode sebelumnya (asset t-1), mengacu pada penelitian (Saidi, 2004) yang diformulasikan sebagai berikut :

$$GA = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{Total Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}_{t-1}}$$

2. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan adalah ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Saidi, 2004). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan di-*proxy* dengan nilai logaritma natural dari total aset mengacu pada penelitian (Saidi, 2004) yang diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Size} = \text{Ln Total Asset}$$

3. Profitabilitas (*Profitability*)

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Pada penelitian ini rasio yang digunakan adalah *Return On Assets* (ROA), yaitu merupakan perbandingan antara laba sebelum pajak terhadap total aset. Jadi *Return On Assets* (ROA) mengindikasikan seberapa besar kemampuan aset yang dimiliki untuk menghasilkan tingkat pengembalian atau pendapatan (Sawir, 2009) yang diformulasikan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

4. Likuiditas (*Liquidity*)

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar kewajiban jangka pendek. Likuiditas dalam penelitian ini

diukur dengan *current ratio* (CR) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan aktiva lancar. Selain itu, alasan peneliti menggunakan rasio ini adalah karena rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya, semakin tinggi nilai rasio ini menunjukkan bahwa memiliki kemampuan yang baik dalam melunasi hutang jangka pendeknya, dalam artian mereka mampu mengelola aset tersebut dan mampu membayar kewajiban perusahaan. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal, likuiditas dijadikan ukuran oleh kreditur dalam menilai kelayakan calon debitur, agar kreditur tidak mengalami kerugian akibat wanprestasi mengacu pada penelitian (Bhawa & Dewi, 2015) diformulasikan sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

D. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. data sekunder menurut Sugiyono (2012) adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen. Data sekunder umumnya berupa bukti laporan keuangan suatu perusahaan yang tersusun dalam arsip yang dipublikasikan. Sumber data penelitian ini yaitu berupa laporan keuangan atau *annual report* pada perusahaan *property* dan *real estate*, laporan keuangan yang telah diaudit pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020 melalui situs resmi www.idx.co.id.

E. Pengukuran Variabel

Pengukuran variabel dilakukan untuk mengklasifikasikan variabel. Variabel yang sudah diklasifikasikan akan diukur supaya tidak terjadi kesalahan dalam menentukan analisis data dan langkah penelitian selanjutnya.

Tabel 3.2 Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
Dependen (Y) Struktur Modal	pembelanjaan permanen dalam mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri	$LDER = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Sumber : (Putri, 2014)			

Tabel Lanjutan 3.2

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
Independen (X1) Pertumbuhan Asset	Kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari adanya peningkatan aset yaitu aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan.	$GA = \frac{Asset_t - Asset_{t-1}}{Asset_{t-1}}$	Rasio
Sumber : (Dewi A. A., 2018)			
Independen (X2) Ukuran Perusahaan	Merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan di- <i>proxy</i> dengan nilai logaritma dari total asset.	$Size = \text{Log Total Asset}$	Rasio
Sumber : (Jusrizal, 2017)			
Independen (X3) Profitabilitas	Perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba (profit) dari pendapatan (<i>earning</i>) terkait penjualan, aset, dan ekuitas atas dasar pengukuran tertentu	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$	Rasio
Sumber : (Jusrizal, 2017)			
Independen (X4) Likuiditas	Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar kewajiban jangka pendek.	$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
Sumber : (Surjadi & Sinambela, 2017)			

Sumber: Konsep Penelitian Yang Diolah Dari Berbagai Jurnal

F. Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini, analisis data dilakukan dengan uji statistik menggunakan regresi linier berganda. Hubungan fungsional antara satu variabel terikat dengan variabel bebas dapat dilakukan dengan regresi linier berganda. Sebelum menggunakan model regresi linier berganda dalam menguji hipotesis, maka terlebih dahulu dilakukan analisis statistik deskriptif dan pengujian asumsi klasik.

F.1 Analisis Statistik Deskriptif

Metode analisis deskriptif merupakan suatu metode dalam meneliti status sekelompok manusia, suatu objek, suatu set kondisi, suatu sistem pemikiran ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang. Tujuan dari penelitian deskriptif ini adalah untuk membuat deskripsi, gambaran, atau lukisan secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat serta hubungan antar fenomena yang diteliti. Statistik deskriptif dapat dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2018).

F.2 Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah model yang digunakan dalam regresi benar- benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif, maka model yang digunakan tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik regresi. Dengan pengujian ini diharapkan agar model regresi yang diperoleh bisa dipertanggungjawabkan dan tidak bisa disebut BLUE (*Best, Linier, Unbiased, Estimator*).

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2018). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal apada grafik atau melihat histogram dari residualnya (Ghozali, 2018). Data tersebut normal atau tidak dapat diuraikan lebih lanjut sebagai berikut:

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

Uji normalitas data dapat juga menggunakan uji kolmogorov-smirnov untuk mengetahui signifikansi data yang terdistribusi normal. Maka untuk mendeteksi normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov Test (K-S) dilakukan dengan membuat hipotesis :

Ho : data residual berdistribusi normal

Ha : data residual tidak berdistribusi normal

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak, model yang baik

seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi maka variabel-variabel ini tidak orthogonal (nilai korelasi tidak sama dengan nol). Uji multikolinearitas ini dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabel bebas terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Kriteria pengujian pada uji multikolinieritas yaitu dengan melihat nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10 menunjukkan tidak adanya multikolinieritas antara independen dalam model regresi (Ghozali, 2018).

3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut (Ghozali, 2018) uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Cara menguji ada tidaknya heteroskedastisitas, yaitu dengan menggunakan analisis grafik *scatterplot*. Pengujian *scatterplot*, model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas harus memenuhi syarat sebagai berikut:

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Cara memperbaiki model jika terjadi heteroskedastisitas adalah sebagai berikut (Ghozali, 2018).

1. Melakukan transformasi dalam bentuk model regresi dengan membagi model regresi dengan salah satu variabel independen yang digunakan dalam model tersebut.
2. Melakukan transformasi logaritma, sehingga model persamaan regresi menjadi: $\text{Log } Y = b_0 + b_i \log X_i$

4. Uji Autokorelasi

pengganggu pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang

baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin Watson (DW). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi (Ghozali, 2018) :

1. Bahwa nilai DW terletak diantara batas atas atau upper bound (d_u) dan ($4-d_u$), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol berarti tidak ada autokorelasi positif.
2. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau lower bound (d_l), maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol berarti ada autokorelasi positif.
3. Bila nilai DW lebih besar daripada batas bawah atau lower bound ($4-d_l$), maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol berarti ada autokorelasi negatif.
4. Bila nilai DW terletak antara batas atas (d_u) dan batas bawah (d_l) atau DW terlatak antara ($4-d_u$) dan ($4-d_l$), maka hasilnys tidak dapat disimpulkan.

Tabel 3.3 Keputusan Ada Atau Tidaknya Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	No Decision	$d_l < d < d_u$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No Decision	$4 - d \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negative	Tidak Ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

Sumber: Ghozali, Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS, 2018

Jika nilai Durbin-Watson tidak dapat memberikan kesimpulan apakah data yang digunakan terbebas dari autokorelasi atau tidak, maka perlu dilakukan Run- Test. Pengambilan keputusan didasarkan pada acak atau tidaknya data, apabila bersifat acak maka dapat diambil kesimpulan bahwa data tidak terkena autokorelasi. Menurut (Ghozali, 2018) acak atau tidaknya data didasarkan pada batasan sebagai berikut :

Apabila nilai probabilitas $\geq \alpha = 0,05$ maka observasi terjadi secar acak

Apabila nilai probabilitas $\leq \alpha = 0,05$ maka observasi terjadi secara tidak acak.

F.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian pada penelitian ini dilakukan dengan analisis regresi linear berganda yaitu suatu metode statistik yang umum digunakan untuk meneliti hubungan antara sebuah variabel terikat dengan beberapa variabel bebas. Model yang digunakan dalam analisis ini terdiri dari persamaan regresi yang akan digunakan untuk menguji hubungan antara variabel-variabel bebas dan variabel terikat. Persamaan tersebut adalah sebagai berikut :

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

Keterangan:

Y = *Long Term Debt Equity Ratio*

α = Konstanta

$\beta_1, 2, 3, 4$ = Penaksiran koefisien regresi

X1 = Pertumbuhan Asset

X2 = Ukuran Perusahaan

X3 = Profitabilitas

X4 = Likuiditas

e = Error

F.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018). Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah antara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai R^2 yang kecil artinya kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas. Sedangkan nilai R^2 yang mendekati satu artinya variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

F.5 Analisis Uji Hipotesis

Untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis yang diajukan, perlu digunakan analisis regresi melalui uji t (parsial) dan uji F (simultan). Tujuan digunakan 30 analisis regresi adalah untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap pengaruh variabel dependen, serta mengetahui besarnya dominasi variabel independen terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2012).

1. Uji f (Simultan)

Uji f Pengujian koefisien regresi keseluruhan menunjukkan apakah variabel bebas secara keseluruhan atau bersama mempunyai pengaruh terhadap variabel tidak bebas (*Long Term Debt to Equity Ratio*). Pengujian dilaksanakan dalam skala probabilitas lima persen, jika probabilitas (signifikan) lebih besar dari α (0,05) maka variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal (*long term debt to equity ratio*), jika lebih kecil dari 0,05 maka variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel struktur modal (*long term debt to equity ratio*).

2. Uji t (Parsial)

Secara Parsial (Uji t) Pengujian parsial regresi dimaksudkan untuk melihat apakah variabel bebas (independen) secara individu mempunyai pengaruh terhadap variabel tidak bebas (dependen) dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Pengujian dilaksanakan dengan pengujian dua arah jika probabilitas (signifikansi) lebih besar dari 0,05 (α) maka variabel bebas secara individu tidak berpengaruh terhadap struktur modal (*Long Term Debt to Equity Ratio*), jika lebih kecil dari 0,05 maka variabel bebas secara individu berpengaruh terhadap struktur modal (*Long Term Debt to Equity Ratio*).

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan pada bab sebelumnya terkait pengaruh pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020, maka simpulan yang dihasilkan adalah sebagai berikut :

1. Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap struktur modal pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan bergantung pada dana dari luar perusahaan dikarenakan dana dari dalam perusahaan tidak mencukupi untuk mendukung tingkat pertumbuhan yang tinggi. Hal ini sejalan dengan *trade off theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu.
2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Pertumbuhan perusahaan lebih memberikan gambaran kebutuhan dana total dalam perusahaan, untuk itu perusahaan kemungkinan cenderung menggunakan modal dibandingkan hutang. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing*.
3. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal yang pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. karena

perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internal sebanyak mungkin sebelum memutuskan untuk menggunakan pendanaan eksternal. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing*.

4. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi lebih cenderung menggunakan internal financing dari pada pendanaan dari luar untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing*.

B. Saran

Berdasarkan dari hasil simpulan yang diperoleh maka penulis ingin memberikan saran bagi pihak-pihak yang berkepentingan yaitu sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan dapat melihat variabel pertumbuhan aset sebagai bahan pertimbangan pada struktur modal karena peningkatan aset maka berpotensi pendanaan dari luar akan lebih besar.

Peningkatan profitabilitas dapat dilakukan dengan meningkatkan laba perusahaan karena semakin tingginya laba yang diperoleh perusahaan akan semakin banyak dana yang diperoleh sebagai sumber dana sehingga penggunaan hutang akan semakin sedikit. Laba ditahan merupakan sumber tercepat serta termudah bagi perusahaan untuk menambah modal tambahan dibandingkan dengan dana dari luar.

Dengan meningkatkan rasio likuiditas pada perusahaan dapat mengartikan perusahaan memiliki pendanaan internal yang cukup digunakan untuk membayar kewajibannya, sehingga struktur modal dapat berkurang.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam mencari informasi mengenai perusahaan yang mempunyai kesempatan baik dimasa depan untuk melakukan investasi. Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan asset berpengaruh positif terhadap struktur modal artinya,

pertumbuhan aset dapat dijadikan indikator oleh investor maupun calon investor dalam menilai perusahaan karena dapat menggambarkan struktur modal yang memiliki prospek baik dimasa yang akan datang. Hal ini karena dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya asset yang dimiliki perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, N., Zulfqar, A., & Ishfaq, A. (2010). Determinant of Capital Structure: A Case of Life Insurance Sector of Pakistan. *European Journal of Economic, Finance, and Administrative Sciences*. Vol. 24 No. 24. Hal:1-6.
- Aini, I. (2015). *Strategi Membangun Bisnis Developer Property*. Jakarta: Phoenix.
- Alnajjar, M. I. (2015). Business Risk Impact on Capital Structure: A Case of Jordan Industrial Sector. *Global Journal of Management and Business Research Finance*. Vol. 15. No.1. Hal:1-20.
- Andika, R. I., & Sedana, I. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen*. Vol. 8. No.9. Hal:55-67.
- Ang, R. (2010). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Soft Indonesia.
- Antoni, C. C., & Susanti, F. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*. Vol. 1. No. 2. Hal:78-94.
- Arikunto, S. (2010). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Ashry, L. A., & Fitra, H. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate dan Property di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*. Vol. 1. No.1. Hal.1-17.
- Astuti, R. A., & Ritonga, K. (2014). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *Jom Fekon*. Vol.1. No. 2. Hal:1-15.
- Bhawa, I. B., & Dewi, N. M. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen*. Vol. 4. No.7. Hal:1949-1966.
- Chandra, T. (2014). Faktor-faktor yang memengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. Vol. 18. No.4. Hal: 207 – 523.

- Chasanah, N. S., & Satrio, B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 6 No.7. Hal:1-17.
- Dewi, A. A. (2018). Kajian Struktur Modal dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Otomotif dan Komponen Dalam BEI tahun 2012-2014. *Jurnal Ekonomi*. Hal. 1-16
- Dewi, D. A., & Sudiarta, G. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 6. No.4. Hal: 222-2252.
- Ferdinand, A. (2006). *Metode Penelitian Manajemen*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ferri, M. G., & Jones, W. H. (1979). Determinants of Financial Structure: A New Methodological Approach. *The Journal of Finance*. Vol. 34. No.3. Hal:631-644.
- Firnanti, F. (2018). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 13 No. 2. Hal:119-128.
- Ghosh, A., Francis, C., & Wenhui, L. (2000). The Determinants of Capital Structure. *American Business Review*. Vol. 18. No. 2. Hal: 129-135
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- Harjanti, T., & Tandelilin, E. (2007). Pengaruh Firm Size, Tangibility Assets, Growth Opportunity, Profitability, dan Business Risk pada Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia (Studi Kasus di BEI). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 1. No. 1. Hal:1-10.
- Hidayati, L. (2001). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Indonesia. *Jurnal Bisnis Strategi*. Vol.7. No. 5. Hal:30-48.
- Houston, J. F., & Brigham, E. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ismaida, & Saputra. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Ukuran, dan Aktivitas Perusahaan terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, Vol. 1 No. 1. Hal:221-229.

- Jusrizal, H. A. (2017). Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Profita*. Vol. 10. No.3. Hal: 373-387.
- Kesuma, A. (2009). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go-Public di BEI. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*. Vol. 2. No.1. Hal: 38-45.
- Liu, Y., & Ren, J. (2009). An Empirical Analysis on The Capital Structure of Chinese Listed IT Companies. *International Journal of Business and Management*. Vol. 4. No. 8. Hal:46-51.
- Liwang, P. F. (2011). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham pada Perusahaan-Perusahaan yang Tergabung dalam LQ45 Periode Tahun 2006-2009. *Seminar Nasional Teknologi Informasi & Komunikasi Terapan 2011*. Vol. 1. No. 1.
- Maidah, I., & Fuadati, S. R. (2016). Profitabilitas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Perdagangan di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 5. No.7. Hal:1-20.
- Mandasari, R., & Mukaram. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Industrial Research Workshop and National Seminar*, (pp. 584-593).
- Marfuah, S. A., & Nurlaela, S. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Asset, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Stuktur Modal Perusahaan Cosmetics and Household di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*. Vol.18 No.1. Hal: 16-30.
- Margaretha, F., & Ramadhan, A. R. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.1 No. 2. Hal:199-130.
- Mayangsari, S. (2001). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Perusahaan: Pengujian Pecking Order Hypotesis. *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*. Vol.1. No.3. Hal: 245-256.
- Myers, C. S. (2001). Capital Structure. *The Journal of Economic Perspectives*. Vol. 15 No. 2. Hal:50-62.
- Nugrahani, S. M., & Sampurno, R. D. (2012). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010). *Diponegoro Business Review*. Vol.1 No.1. Hal: 1-9.
- Nurrohim, K. P. (2008). Pengaruh Profitabilitas, Fixed Assets Ratio, Kontrol Kepemilikan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Kajian Bisnis dan Manajemen*. Vol 10. No. 1. Hal: 11-18.
- Paydar, M., & Baejayaibin, B. (2012). Leverage Behavior of Malaysian Manufacturing Companies a Case Observation of the Industrial Sector's Companies in Bursa Malaysia. *International Research Journal of Finance and Economics*. Vol. 90. No.1. Hal:54-65.
- Putri, N. A. (2014). Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*. Vol. 4. No.1
- Rajan, R., & Zingales, L. (1995). What do we know about capital structure? Some evidence from International Data. *Journal of Finance*. Vol. 50 No. 1. Hal. 1421-1460.
- Ramlall, I. (2009). Determinant of Capital Structure Among Non-Quoted Mauritian Firms Under Specificity of Leverage: Looking for a Modified Pecking Order Theory. *International Research Journal of Finance and Economics*. Vol. 31. No. 31. Hal. 83-92.
- Saidi. (2004). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEI Tahun 1997-2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 11. No.1. Hal: 44-58.
- Sawir, A., (2009). *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama
- Sari, N. P., & Samin. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 3. No. 1. Hal. 15-26
- Seftianne, Handayani R. (2011).Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 13. No. 1. Hal:39-56.
- Setyawan, H., & Sutapa. (2006). Analisis Faktor Penentu Struktur Modal (Studi Empiris pada Emiten Syariah di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2004). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 5 No. 2. Hal. 203-215.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Alfabeta. Bandung.

- Surjadi, M., & Sinambela, S. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Bisnis*. Vol. 9. No. 2. Hal: 6-15.
- Stenyverens, Paulina, Michael. (2018). Pengaruh Ukuran Perusaha, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA*, Vol 6 No 1. Hal. 11-20.
- Yovin, D., & Suryantini, N. P. (2012). Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Foods and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*. No.2. Hal:176-190.
- Yudhiarti, R., Mohammad, D. H., Mahfud, K. (2016). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2014). *Diponegoro journal of Management*. Vol. 5. Hal. 1-13.
- Yusintha, P., & Suryandari, E. (2010). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*. Vol. 1 No.2. Hal: 179-188.

Sumber lain :

www.idx.com

Bank Indonesia (Bank Sentral Republik Indonesia)