

**ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN
PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING**

**(Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2008-2012)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

TIAS PENGET WIGATI

12010110141050

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS

UNIVERSITAS DIPONEGORO

2014

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusunan : Tias Penget Wigati

Nomor Induk Mahasiswa : 12010110141050

Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI STRUKTUR
MODAL DENGAN UKURAN
PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL
MODERATING (Pada Perusahaan
Property dan Real Estate yang terdaftar
di Bursa Efek Indonesia periode 2008-
2012)**

Dosen Pembimbing : Drs. R. Djoko Sampurno, MM

Semarang, 11 Juni 2014

Dosen Pembimbing

Drs. R. Djoko Sampurno, MM

NIP 192905081987031001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Tias Penget Wigati

Nomor Induk Mahasiswa : 12010110141050

Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL
DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI
VARIABEL MODERATING (Pada Perusahaan
Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa
Efek Indonesia periode 2008-2012)**

Telah dinyatakan lulus pada tanggal 25 Juni 2014

Tim Penguji :

1. Drs. R. Djoko Sampurno, MM (.....)
2. Drs. Prasetiono., Msi (.....)
3. Erman D. Arfianto., SE.MM (.....)

PERNYATAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Tias Penget Wigati, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING (PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* PERIODE 2008-2012)**, adalah hasil tulisan saya sendiri yang belum pernah disampaikan orang lain untuk mendapatkan gelar pada program sarjana (S1) ini maupun program lainnya. Apabila saya melakukan hal yang bertentangan dengan hal tersebut, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan dengan sungguh-sungguhnya bahwa saya akan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Karena itu pertanggungjawaban sepenuhnya berada pada saya.

Semarang, 11 Juni 2014

Yang membuat pernyataan,

(Tias Penget Wigati)

12010110141050

MOTTO & PERSEMBAHAN

Tidak ada masalah yang tidak bisa diselesaikan. Jika kita selalu mencoba, berusaha, berdoa, yakin dan ikhlas, pasti ada kebahagiaan yang berhak kita gapai di akhir perjuangan.

Skripsi Ini Ku Persembahkan Untuk :

Kedua Orang Tuaku Tercinta dan Kakak & Adik-adikku Tersayang

ABSTRACT

The optimal capital structure occurred when external funding sources not higher than internal funding sources. There are many factors that affect capital structure are profitability, liquidity, asset structure, sales growth and firm size. Objective of this research is to analyze the factors that affect capital structure with firm size as a moderating variable in the property and real estate companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2008-2012.

The sampling method used in this study is purposive sampling method is the method of sampling based on certain criteria. The number of samples used in this study is based on 21 criteria as property and real estate companies. This research was conducted in the period 2008-2012. So total observation data are 105. The analysis used in this research are Moderated Regression Analysis (MRA).

The results of this research showed that simultaneous liquidity and asset structure significantly and negatively related to capital structure. As for profitability and sales growth does not affect the capital structure. Then, firm size become moderating variable which strengthens correlation among profitability, liquidity, asset structure and sales growth to capital structure. The magnitude of the Adjusted R Square is 0.537. This means that 53,7% of capital structure dependent variable can be explained by the four independent variables are profitability, liquidity, asset structure and sales growth as well as the moderating variables are firm size. While the remaining 46,3% is explained by the variable capital structure or other reasons outside the model.

Keyword : Capital structure, profitability, liquidity, asset structure, sales growth and firm size.

ABSTRAK

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang penggunaan sumber pendanaan eksternalnya tidak melebihi besarnya sumber pendanaan internal. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.

Metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *puspositive sampling* yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Banyaknya sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan kriteria sebanyak 21 perusahaan *property* dan *real estate*. Penelitian ini dilakukan pada periode 2008-2012. Sehingga diperoleh data observasi sebanyak 105 data observasi. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA).

Hasil analisis data atau hasil regresi menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas dan struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Kemudian ukuran perusahaan yang menjadi variabel moderating bersifat memperkuat hubungan antara profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Besarnya *Adjusted R Square* adalah 0,537. Hal ini berarti bahwa 53,7% variabel dependen yaitu struktur modal dapat dijelaskan oleh empat variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan serta satu variabel moderating yaitu ukuran perusahaan. Sedangkan sisanya 46,3% struktur modal dijelaskan oleh variabel atau sebab lain diluar model.

Kata Kunci : *Struktur modal, profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan.*

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum wr.wb.

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul “**Analisis faktor yang mempengaruhi Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating (Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012)**”. Penyusunan skripsi ini dimaksudkan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Dengan selesainya penyusunan skripsi ini tidak lepas dari doa, dukungan dan bimbingan yang sangat berarti dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis dengan segala kerendahan hati mengucapkan banyak terimakasih atas semua dukungan dan bimbingan kepada :

1. Bapak Prof. Drs. H. Muhamad Nasir, M.Si., Akt., Ph.D, yang telah memberikan saya kesempatan untuk menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang dengan baik.
2. Dosen Pembimbing, Bapak Drs. R Djoko Sampurno, M.M yang telah meluangkan banyak waktu dan bersabar dalam memberikan saran, bimbingan, perhatian dan pengarahan dalam penyusunan skripsi ini sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.

3. Dosen Wali, Bapak Drs. Prasetiono, MSi yang selalu membantu dan memberikan pengarahan selama perkuliahan.
4. Kedua Orang Tua Tercinta (H. Supomo, SH dan Hj. Murniasih, SH) yang selalu memberikan semangat, dukungan dan dorongan untuk menyelesaikan skripsi ini, serta tak henti-hentinya mendoakanku agar menjadi seorang anak yang dapat dibanggakan.
5. Kakakku tersayang Gagat Panggah Mulyo., SE, Akt yang selalu memberikan masukan dan semangat serta Adik-adikku tersayang Pertiwi Tri Suryani dan Sekar Arum Rahmawati yang selalu memberikan semangat dalam penyusunan skripsi ini.
6. Sahabat-sahabatku Dinta, Santi, Arika, Desma dan Tanti yang telah memberikan semangat dan terimakasih telah menjadi sahabat terbaik selama kuliah.
7. Teman-teman seperjuangan Keuangan (Santi, Tanti, Kak ayu, tiara, anat, ayas, juwana, arfinda, wahyu, tito, arma, cipet, putri, lia, dll) dan teman-teman manajemen 2010 reguler II yang tidak bisa disebutkan satu persatu, terimakasih telah saling mendukung dan membantu selama ini.
8. Seluruh bagian staf administrasi, akademik dan data SIMAWEB di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan kelancaran dan kemudahan dalam proses administrasi selama perkuliahan dan penyusunan skripsi.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis menyadari masih banyak kesalahan dan kekurangan.oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran untuk

membangun penulisan yang lebih baik di masa mendatang. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak.

Semarang, 11 Juni 2014

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO & PERSEMBAHAN.....	v
ABSTRACT.....	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	13
1.3 Tujuan Penelitian dan Kegunaan Penelitian.....	14
1.3.1 Tujuan Penelitian	14
1.3.2 Kegunaan Penelitian	14
1.4 Sistematika Penelitian	15
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	17
2.1 Landasan Teori.....	17
2.1.1 Teori Struktur Modal.....	17
2.1.1.1 <i>Pecking Order Theory</i>	17
2.1.1.2 <i>Trade-off Theory</i>	19
2.1.2 Pengertian Struktur Modal.....	19
2.1.3 Profitabilitas.....	22
2.1.4 Likuiditas	23
2.1.5 Struktur Aktiva	24
2.1.6 Pertumbuhan Penjualan	25

2.1.7 Ukuran Perusahaan	25
2.2 Penelitian Terdahulu.....	26
2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	31
2.4 Persamaan dan Perbedaan Penelitian ini dengan Penelitian Terdahulu	35
2.5 Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen dan Rumus Hipotesis.....	39
2.5.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal	39
2.5.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal.....	40
2.5.3 Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal.....	42
2.5.4 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal.....	43
2.5.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memperkuat atau Memperlemah Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal.....	44
2.6 Hipotesis	46
BAB III METODE PENELITIAN	47
3.1 Variabel Penelitian	47
3.1.1 Variabel Dependen	47
3.1.1.1 Struktur Modal	47
3.1.2 Variabel Independen.....	48
3.1.2.1 Profitabilitas	48
3.1.2.2 Likuiditas	48
3.1.2.3 Struktur Aktiva.....	49
3.1.2.4 Pertumbuhan Penjualan	49
3.1.3 Variabel Moderating.....	49
3.1.3.1 Ukuran Perusahaan	50
3.2 Definisi Operasional.....	50
3.3 Populasi dan Sampel	52
3.4 Jenis dan Sumber Data	54
3.5 Metode Pengumpulan Data	54
3.6 Metode Analisis Data	55
3.6.1 Uji Asumsi Klasik	55

3.6.1.1 Uji Normalitas.....	55
3.6.1.2 Uji Multikolinearitas.....	56
3.6.1.3 Uji Autokorelasi.....	56
3.6.1.4 Uji Heteroskedastisitas.....	57
3.6.2 <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA).....	58
3.6.3 Pengujian Hipotesis.....	60
3.6.3.1 Uji F.....	60
3.6.3.2 Uji t.....	61
3.6.3.3 Uji Koefisien Determinasi (R_2).....	62
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	63
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	63
4.2 Analisis Data	64
4.2.1 Statistik Deskriptif.....	64
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	67
4.2.2.1 Uji Normalitas.....	68
4.2.2.2 Uji Multikolinearitas.....	75
4.2.2.3 Uji Autokorelasi.....	77
4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	79
4.2.3 Pengujian Simultan (Uji F).....	89
4.2.4 <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA) dan Uji t.....	91
4.2.5 Koefisien Determinasi	95
4.3 Interpretasi Hasil	97
4.3.1 Pengujian Hipotesis	97
4.3.1.1 Hipotesis I.....	97
4.3.1.2 Hipotesis II.....	98
4.3.1.3 Hipotesis III	99
4.3.1.4 Hipotesis IV	100
4.3.1.5 Hipotesis V : Pengujian Efek Moderating	101
4.3.2 Pembahasan	103
4.3.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal	103
4.3.2.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal.....	105

4.3.2.3 Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal	106
4.3.2.4 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal	107
4.3.4.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating.....	108
BAB V PENUTUP	110
5.1 Kesimpulan.....	110
5.2 Keterbatasan	114
5.3 Saran.....	115
DAFTAR PUSTAKA	116
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	118

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-rata Rasio Variabel Independen, Dependen dan Moderating.....	10
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	32
Tabel 3.1 Definisi Operasional	51
Tabel 3.2 Sampel Perusahaan	54
Tabel 4.1 Seleksi dan Pemilihan Sampel	64
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	66
Tabel 4.3 Uji Normalitas Persamaan Model I.....	69
Tabel 4.4 Uji Normalitas Persamaan Model II	70
Tabel 4.5 Uji Normalitas Persamaan Model III.....	71
Tabel 4.6 Uji Multikolinearitas Persamaan Model I.....	76
Tabel 4.7 Uji Multikolinearitas Persamaan Model II	77
Tabel 4.8 Uji Autokorelasi Persamaan Model I.....	78
Tabel 4.9 Uji Autokorelasi Persamaan Model II	79
Tabel 4.10 Uji Autokorelasi Persamaan Model III	80
Tabel 4.11 Uji Heteroskedastisitas Persamaan Model I Sebelum Transformasi Data	84
Tabel 4.12 Uji Heteroskedastisitas Persamaan Model I Setelah Transformasi Data	85
Tabel 4.13 Uji Heteroskedastisitas Persamaan Model II Sebelum Transformasi	

Data	86
Tabel 4.14 Uji Heteroskedastisitas Persamaan Model II Setelah Transformasi	
Data	87
Tabel 4.15 Uji Heteroskedastisitas Persamaan Model III Sebelum Transformasi	
Data	88
Tabel 4.16 Uji Heteroskedastisitas Persamaan Model III Setelah Transformasi	
Data	89
Tabel 4.17 Uji F Persamaan Model I	90
Tabel 4.18 Uji F Persamaan Model II	91
Tabel 4.19 Uji F Persamaan Model III	91
Tabel 4.20 Persamaan Model Regresi I	92
Tabel 4.21 Persamaan Model Regresi II	93
Tabel 4.22 Persamaan Model Regresi III	94
Tabel 4.23 Koefisien Determinasi Persamaan Model I	96
Tabel 4.24 Koefisien Determinasi Persamaan Model II	97
Tabel 4.25 Koefisien Determinasi Persamaan Model III	97
Tabel 4.26 Hasil Pengujian Hipotesis	104

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	46
Gambar 4.1 Uji Normalitas Persamaan Model I.....	72
Gambar 4.2 Uji Normalitas Persamaan Model II.....	74
Gambar 4.3 Uji Normalitas Persamaan Model III	75
Gambar 4.4 Uji Heteroskedastisitas Persamaan Model I.....	81
Gambar 4.5 Uji Heteroskedastisitas Persamaan Model I.....	82
Gambar 4.6 Uji Heteroskedastisitas Persamaan Model III	83

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN A Data Sampel Penelitian	119
LAMPIRAN B Data SPSS Sampel Penelitian.....	126

BAB I

PENDAHULUAN

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian dan sistematika penulisan. Berikut penjelasannya :

1.1 Latar Belakang Masalah

Persaingan yang terjadi pada perusahaan *property* dan *real estate* membuat semua perusahaan berusaha mengoptimalkan penggunaan struktur modal dengan baik dan tepat. Pengoptimalan tersebut bisa dengan mengutamakan pemakaian sumber pendanaan internal sehingga mengurangi penggunaan hutang. Hutang menjadi sebuah kelemahan perusahaan apabila perusahaan itu tidak bisa mengontrol penggunaan hutang dalam jumlah yang sedikit. Manajer keuangan perusahaan harus berhati-hati dalam menetapkan struktur modal (*capital structure*) perusahaan. Perencanaan manajer keuangan yang baik sudah pasti sangat diharapkan perusahaan agar bisa menghadapi persaingan bisnis. Dengan demikian, pemakaian struktur modal yang optimal bisa membantu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasional perusahaan.

Tujuan utama perusahaan adalah mendapatkan laba sebanyak-banyaknya. Caranya dengan mengoptimalkan pemakaian struktur modal perusahaan yang secara langsung bisa menambah nilai perusahaan. Nilai perusahaan tersebut bisa ditingkatkan dengan kebijakan hutang. Sedangkan kebijakan hutang ini termasuk

bagian dari sumber pendanaan eksternal yang ada di struktur modal yang dihitung dengan menggunakan rasio antara total hutang dengan total aktiva. Total hutang yang melebihi total aktiva tetap bisa mengakibatkan kerugian apabila perusahaan tidak bisa melunasi hutangnya.

Kegiatan operasional perusahaan pada dasarnya membutuhkan keseimbangan antara aktiva dan pasiva. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2007), perusahaan dalam melakukan *financing* yang berhubungan dengan modal sendiri harus memperhatikan dua hal, yaitu (1) Apabila perusahaan mau mempertahankan posisi solvabilitas dan likuiditas harus memiliki modal sendiri yang memadai; (2) Pertumbuhan modal sendiri yang berlebihan bisa menurunkan rentabilitas modal sendiri dan juga bisa meningkatkan biaya modal sendiri. *Financial structure* bisa dilihat dari sisi aktiva di laporan keuangan perusahaan, sedangkan untuk struktur modal bisa dilihat dari sisi pasiva di laporan keuangan perusahaan yaitu dengan cara melihat hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri. Biasanya perusahaan cenderung lebih menyukai penggunaan hutang apabila modal sendiri perusahaan tidak cukup untuk membiayai kegiatan operasionalnya.

Struktur modal (*capital structure*) adalah pembiayaan permanen jangka panjang yang terdiri dari hutang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa (Van Horne dan Wachowicz, 1999). Dasar dari struktur modal adalah penggunaan modal sendiri dan penggunaan hutang. Struktur modal yang optimal bisa mengurangi risiko perusahaan dan secara langsung akan meningkatkan nilai perusahaan. Menentukan struktur modal perusahaan harus mempertimbangkan

beberapa faktor karena bisa memberikan dampak langsung terhadap keuangan perusahaan.

Faktor-faktor tersebut adalah profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Struktur modal (*capital structure*) dapat dihitung menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Rasio DER menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan dimana semakin tinggi DER maka semakin tinggi risiko perusahaan karena pendanaan dengan menggunakan hutang semakin besar. Brigham dan Houston (2007) mengatakan bahwa keputusan struktur modal secara langsung juga bisa berpengaruh terhadap seberapa besar risiko yang akan ditanggung pemegang saham serta seberapa besar tingkat pengembalian keuntungan yang diharapkan.

Perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan pasti lebih memilih berhutang atau mengeluarkan saham agar bisa mendapatkan sumber dana yang cukup untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Seorang manajer keuangan harus pandai mengoptimalkan penggunaan modal sendiri dan hutang agar pengeluaran biaya perusahaan tidak menimbulkan risiko yang besar. Apabila resiko dalam perusahaan semakin besar, maka dapat dipastikan bahwa kreditur tidak akan dengan mudah memberikan hutang kepada perusahaan dan secara langsung akan menurunkan harga saham. Hal tersebut akan membuat perusahaan sulit mendapatkan bantuan dana eksternal.

Ada beberapa variabel yang bisa mempengaruhi pengoptimalan struktur modal yaitu yang pertama dengan variabel profitabilitas. Weston dan Brigham

(1998), menyatakan bahwa perusahaan yang tingkat profitabilitas tinggi pasti akan memiliki dana internal perusahaan yang besar. Brigham dan Houston (2011) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian investasi yang sangat tinggi pasti memiliki hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Laba adalah tujuan perusahaan dalam meningkatkan sumber pendanaan internal perusahaan. Tanpa laba, perusahaan tidak bisa mendanai kegiatan operasionalnya karena perusahaan tidak mendapatkan modal untuk mendanai kegiatan tersebut.

Variabel likuiditas, adalah tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang tingkat likuiditasnya tinggi maka perusahaan itu lebih banyak menggunakan modal sendiri daripada penggunaan hutang (Seftianne dan Handayani, 2011). Karena dengan begitu perusahaan akan mampu memenuhi kewajibannya dalam membayar hutang. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Supaya perusahaan tidak kehilangan kepercayaan dari kreditur maupun investor, perusahaan harus bisa mengontrol penggunaan hutang. Sehingga bisa disimpulkan bahwa tingkat likuiditas dapat mempengaruhi penggunaan sumber dana yang ada pada struktur modal. Kesejahteraan perusahaan bisa dilihat dari seberapa sanggup perusahaan bisa mempertahankan likuiditasnya.

Kemudian variabel struktur aktiva merupakan kekayaan yang dimiliki perusahaan dan diharapkan bisa memberikan manfaat dimasa yang akan datang (Kesuma, 2009). Struktur aktiva adalah variabel yang menentukan besar kecilnya penggunaan struktur modal perusahaan. Komponen dalam struktur aktiva ada dua macam, yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar meliputi uang kas dan

aktiva yang dapat dipakai dalam suatu periode yang normal. Sedangkan aktiva tetap meliputi aktiva berwujud yang bisa dipakai kapanpun perusahaan membutuhkan. Perusahaan yang sebagian besar modalnya ada di dalam aktiva tetap maka perusahaan itu akan mengutamakan penggunaan modal sendiri untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki proporsi aktiva yang besar secara langsung akan meminimalkan penggunaan hutangnya.

Variabel pertumbuhan penjualan, menurut Kesuma (2009), pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang terus naik atau tinggi akan kekurangan dana untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Sedangkan perusahaan selalu ingin meningkatkan penjualannya, maka perusahaan cenderung lebih memilih berhutang sebagai sumber pembiayaan tambahan. Sehingga pertumbuhan penjualan yang meningkat akan menjadi dampak negatif bagi perusahaan. Brigham dan Houston (2001) juga mengatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil bisa lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

Variabel ukuran perusahaan, menurut Seftianne dan Handayani (2011), ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar atau kecilnya suatu perusahaan. Sehingga perusahaan bisa menentukan tingkat seberapa mudah perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Besar kecilnya ukuran perusahaan sangat mempengaruhi keputusan manajemen dalam menjalankan kegiatan

operasionalnya. Ukuran perusahaan bisa dilihat pada aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar dana yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar lebih mudah untuk mendapatkan sumber dana eksternal seperti hutang. Kreditur akan mudah mengalirkan dana ke perusahaan apabila perusahaan tersebut memiliki ukuran perusahaan yang besar.

Variabel-variabel diatas apabila bisa berjalan dengan baik maka akan menambah tingkat kepercayaan antara kreditur dan pemegang saham terhadap perusahaan. Hal ini yang membuat perusahaan bisa dengan mudah mendapatkan dana bantuan berupa hutang, serta secara langsung akan mengoptimalkan penggunaan sumber pendanaan struktur modal. Ada beberapa teori struktur modal, diantaranya *pecking order theory*. Menurut Steven dan Lina (2011), dalam *pecking order theory* perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan internal (*retained earnings*) untuk mendanai kegiatan operasional di dalam perusahaan. Perusahaan harus bisa menciptakan kondisi yang menguntungkan dalam menggunakan sumber pendanaan internal. Penggunaan hutang adalah pilihan kedua setelah perusahaan tidak bisa membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan modal sendiri. Perusahaan yang mengalami penurunan keuangan akan berhutang atau mengeluarkan saham agar bisa mendanai kegiatan operasionalnya. Jika perusahaan menggunakan pembiayaan yang tinggi dari hutang, maka perusahaan tersebut mempunyai tingkat likuiditas yang rendah dan sebaliknya apabila perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya

menggunakan modal sendiri maka perusahaan tersebut mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi.

Selain *pecking order theory*, ada teori lain dalam struktur modal yaitu *trade off theory*. Teori ini menjelaskan manfaat dari penghematan pajak dari penggunaan hutang terhadap biaya kebangkrutan. Dalam *trade off theory*, manajer perusahaan akan berfikir tentang kerangka *trade off theory* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal (Mas'ud, 2009). Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan berusaha mengurangi pajaknya dengan meningkatkan rasio hutang perusahaan, sehingga proporsi hutang tersebut bisa digunakan untuk mengurangi pajak. Kemudian perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi selalu bisa memenuhi kewajibannya.

Dari teori dan hasil penelitian di atas, peneliti melihat adanya pengaruh langsung antara profitabilitas terhadap struktur modal, likuiditas terhadap struktur modal, struktur aktiva terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan yang menjadi variable moderating. Peneliti ingin menguji ukuran perusahaan sebagai variable moderating dalam memperkuat atau memperlemah hubungan profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan dengan struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2008-2012.

Terdapat *research gap* mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu sebagai berikut :

1. Profitabilitas pernah diteliti oleh Nurrohim (2008), Hadianto dan Tayana (2010), dan Mas'ud (2009), dimana hasil penelitian yang didapat adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011), Damayanti (2013), Udayana dan Suaryana (2013), Firnanti (2011), Joni dan Lina (2010), Kesuma (2009), Margaretha dan Ramadhan (2010), dan Sabir dan Malik (2012) dimana hasil penelitiannya profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
2. Likuiditas pernah diteliti oleh Sabir dan Malik (2012), dimana hasil penelitian yang didapat adalah likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011), dan Margaretha dan Ramadhan (2010), dimana hasil penelitiannya likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
3. Struktur Aktiva pernah diteliti oleh Damayanti (2013), Joni dan Lina (2010), Hadianto dan tayana (2010), dan Mas'ud (2009), dimana hasil penelitian yang didapat adalah struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011), Kesuma (2009), dan Nurrohim (2008), dimana hasil penelitiannya struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
4. Pertumbuhan Penjualan pernah diteliti oleh Damayanti (2013), dimana hasil penelitian yang didapat adalah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh

Kesuma (2009), dimana hasil penelitiannya pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

5. Ukuran Perusahaan pernah diteliti oleh Sabir dan Malik (2012), Seftianne dan Handayani (2011), Masdar Mas'ud (2008) dan Margaretha dan Ramadhan (2010), dimana hasil penelitian yang didapat adalah struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2013), Firnanti (2011), dan Joni dan Lina (2010), dimana hasil penelitiannya ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian ini menggunakan sampel data berupa *Return On Assets* (ROA), *Current Assets* (CR), *asset structure*, *SalesGrowth*, $\text{LN}(\text{Total Assets})$, *Debt to Equity Ratio* (DER) yang terdapat pada perusahaan *property* dan *real estate* yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008 sampai dengan 2012.

Tabel 1.1

Rata-rata Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Rata-rata Struktur Modal pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2012

Variabel	Tahun				
	2008	2009	2010	2011	2012
Profitabilitas (ROA)	0,01	0,05	0,07	0,05	0,05
Likuiditas (CR)	1,45	1,95	1,70	1,45	1,64
Struktur Aktiva (SA)	0,22	0,24	0,24	0,19	0,17
Pertumbuhan Penjualan GROWTH	0,79	0,09	0,32	0,24	0,36
Ukuran Perusahaan LN(<i>Total Asset</i>)	14,32	13,75	14,52	14,67	14,88
Struktur Modal (DER)	1,19	1,10	0,89	0,74	0,73

Sumber : Data di olah ICMD dan Laporan Keuangan tahun 2008-2012

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dilihat adanya *fenomena gap* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* pada tahun 2008 sampai dengan 2012. Rata-rata Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate*, pada tahun 2009 mengalami kenaikan sebesar 0,04 dari 0,01 menjadi 0,05. Tahun 2010 ROA kembali mengalami kenaikan sebesar 0,02 dari 0,05 menjadi 0,07. Pada tahun 2011, ROA mengalami penurunan sebesar 0,02 dari 0,07 menjadi 0,05. Kemudian di tahun 2012 ROA tidak mengalami kenaikan maupun penurunan, rata-rata ROA tetap sebesar 0,05. *Fenomena gap* dalam variabel ini terjadi pada tahun 2011, yaitu penurunan yang dialami profitabilitas perusahaan tidak mempengaruhi perusahaan dalam meningkatkan penggunaan hutangnya (DER). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tetap meminimalkan penggunaan hutang ketika laba perusahaan mengalami penurunan.

Rata-rata Likuiditas yang diukur dengan menggunakan CR pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate*, pada tahun 2009 mengalami kenaikan sebesar 0,5 dari 1,45 menjadi 1,95. Tahun 2010 CR mengalami penurunan sebesar 0,25 dari 1,95 menjadi 1,70. Kemudian pada tahun 2011, CR kembali mengalami penurunan sebesar 0,25 dari 1,70 menjadi 1,45. Tetapi pada tahun 2012 CR mengalami kenaikan sebesar 0,19. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin mampu perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam menutupi hutang perusahaan. *Fenomena gap* pada variabel ini terjadi pada tahun 2010 sampai dengan 2011, dimana likuiditas mengalami penurunan dari tahun 2010 sampai dengan 2011, dimana likuiditas mengalami penurunan dari tahun 2011 DER mengalami penurunan setelah tahun 2010 mengalami kenaikan. Hal ini menunjukkan bahwa penurunan yang dialami likuiditas membuat perusahaan tetap meminimalkan penggunaan hutangnya.

Rata-rata Struktur Aktiva pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate*, pada tahun 2009 mengalami kenaikan sebesar 0,02 dari 0,22 menjadi 0,24. Tahun 2010 struktur aktiva tidak mengalami penurunan maupun kenaikan, nilai rata-ratanya tetap. Tetapi pada tahun 2011 SA mengalami penurunan sebesar 0,05 dari 0,24 menjadi 0,19. Kemudian pada tahun 2012 struktur aktiva tetap mengalami penurunan sebesar 0,02 dari 0,19 menjadi 0,17. Semakin tinggi nilai struktur aktiva, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan menggunakan sumber pendanaan eksternal. *Fenomena gap* pada variabel ini terjadi pada tahun 2010. Dimana struktur aktiva tidak mengalami penurunan maupun kenaikan, tetapi DER perusahaan mengalami kenaikan.

Rata-rata Pertumbuhan Penjualan pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate*, pada tahun 2009 mengalami penurunan sebesar 0,70 dari 0,79 menjadi 0,09. Kemudian tahun 2010 pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan sebesar 0,23 dari 0,09 menjadi 0,32. Tahun 2011 pertumbuhan penjualan mengalami penurunan sebesar 0,08 dari 0,32 menjadi 0,24. Tetapi di tahun 2012 pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan sebesar 0,12 dari 0,24 menjadi 0,36. Pada tahun 2008 sampai dengan 2011, pertumbuhan penjualan mengalami turun secara terus menerus. *Fenomena gap* pada variabel ini yaitu tahun 2012, ketika pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan, DER tetap mengalami kenaikan dari tahun sebelum.

Rata-rata Ukuran Perusahaan yang diukur dengan menggunakan *LogNatural* (Total Asset) pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate*, pada tahun 2009 mengalami penurunan sebesar 0,57 dari 14,32 menjadi 13,75. Pada tahun 2010 mengalami kenaikan sebesar 0,77 dari 13,75 menjadi 14,52. Tahun 2011 ukuran perusahaan kembali mengalami kenaikan sebesar 0,15 dari 14,52 menjadi 14,67. Kemudian pada tahun 2012 kembali mengalami kenaikan sebesar 0,21 dari 14,67 menjadi 14,88. Kenaikan rata-rata ukuran perusahaan di tiap tahunnya membuktikan bahwa semakin meningkatnya rata-rata ukuran perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut.

Rata-rata Struktur Modal yang diukur dengan menggunakan DER pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* tahun 2009 mengalami penurunan sebesar 0,09 dari 1,19 menjadi 1,10. Kemudian tahun 2010 DER mengalami kenaikan sebesar 0,79 dari 1,10 menjadi 0,89. Pada tahun 2011 DER mengalami penurunan

sebesar 0,15 dari 0,89 menjadi 0,74. Tahun 2012 kembali mengalami penurunan sebesar 0,01 dari 0,74 menjadi 0,73. Rata-rata DER tahun 2008 sampai dengan tahun 2009 memiliki nilai DER diatas satu. Hal ini menunjukkan bahwa di tahun tersebut masih banyak perusahaan yang lebih memilih menggunakan sumber pendanaan eksternal dibandingkan penggunaan sumber pendanaan internal dalam melakukan kegiatan operasionalnya.

Dengan demikian, berdasarkan yang telah dikemukakan diatas maka peneliti melakukan penelitian untuk menguji kembali variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal dengan judul "*analisis faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating (pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2008-2012)*"

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan *fenomena gap* dan *research gap* diatas terjadi *inconsistency*, maka perlu diteliti adanya "analisis faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating". Kondisi tersebut memicu pertanyaan pada penelitian ini , yaitu :

1. Bagaimanakah pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal?
2. Bagaimanakah pengaruh likuiditas terhadap struktur modal?
3. Bagaimanakah pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal?
4. Bagaimanakah pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal?

5. Bagaimanakah pengaruh ukuran perusahaan sebagai variable moderating dalam memperkuat atau memperlemah profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan dengan struktur modal?

1.3 Tujuan Penelitian dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Penelitian tentang “analisis faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating” ini bertujuan untuk :

1. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
2. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.
3. Menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal.
4. Menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.
5. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan sebagai variabel moderating dalam memperkuat atau memperlemah profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan dengan struktur modal.

1.3.2 Kegunaan penelitian

Setelah terungkap atau terbuktinya hasil penelitian, penulis mengharapkan adanya manfaat penelitian bagi :

1. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi kepada perusahaan manufaktur sebagai masukan agar perusahaan dapat

mengoptimalkan penggunaan sumber pendanaan pada struktur modal perusahaan.

2. Bagi investor dan kreditur

Diharapkan investor dan kreditur dapat berinvestasi dan meminjamkan dana pada perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan yang baik dan perusahaan yang memiliki struktur modal yang aman. Dengan begitu investor dan kreditur akan mengetahui perusahaan mana yang tepat untuk ditanami modal dan mampu memenuhi kewajibannya.

3. Bagi akademisi

Dapat menambah wawasan pembaca dan menjadi tambahan referensi di bidang struktur modal bagi penelitian yang dilakukan di masa yang akan datang.

1.4 Sistematika Penulisan

Memberikan gambaran yang jelas mengenai penelitian yang dilakukan, sehingga disusunlah sistematika penulisan yang berisi pembahasan di masing-masing bab. Sistematika penulisan ini dibagi menjadi 5, sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bagian ini berisi mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitaian dan sistematika penulisan tentang struktur modal dan variabel lainnya.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Telaah pustaka menjelaskan tentang landasan teori yang membahas variabel-variabel yang diteliti oleh peneliti, kemudian penelitian terdahulu yang menjadi referensi peneliti, kerangka pemikiran teoritis untuk memperjelas maksud penelitian dan hipotesis yang diajukan dalam penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab III ini menguraikan tentang variabel penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis untuk memberikan penjelasan permasalahan yang diteliti.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bagian hasil dan pembahasan, peneliti menjelaskan tentang deskripsi obyek penelitian, analisis data dan pembahasan mengenai hasil penelitian agar mudah diinterpretasikan.

BAB V : PENUTUP

Penutup merupakan bagian yang berisi tentang kesimpulan berdasarkan hasil pengolahan data dan saran untuk penelitian sejenis supaya bermanfaat bagi peneliti selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini berisi tentang landasan teori, penelitian terdahulu yang ambil dari pembahasan penelitian sebelumnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan rumus hipotesis, dan hipotesis. Berikut penjelasannya :

2.1 Landasan Teori

Landasan teori ini berisi tentang teori-teori yang mendasari penelitian ini. Teori dalam penelitian ini dimulai dari Teori *Pecking Order* dan Teori *Trade-off*. Kemudian penjelasan tentang variabel dari penelitian ini yaitu Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan.

2.1.1 Teori Struktur Modal

Ada beberapa teori yang menjelaskan tentang struktur modal yang optimal dan baik. Teori struktur modal yang akan dijelaskan peneliti yaitu *Pecking Order Theory* dan *Trade-off Theory*, berikut penjelasannya :

2.1.1.1 *Pecking Order Theory*

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

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

Menurut Husnan (2010), *pecking order theory* menjelaskan, perusahaan yang *profitable* cenderung lebih menggunakan sumber pendanaan internal lebih banyak dibandingkan sumber pendanaan eksternal. Hal ini bukan karena perusahaan tersebut memiliki batas *debt to equity ratio* (DER) yang rendah, tapi karena perusahaan tersebut memiliki sumber pendanaan eksternal yang kecil. Semakin tinggi penggunaan sumber pendanaan eksternal, maka tingkat likuiditas perusahaan semakin rendah dan sebaliknya apabila semakin tinggi perusahaan menggunakan sumber pendanaan internal, maka perusahaan tersebut memiliki tingkat likuiditas yang tinggi.

Perusahaan yang menyukai sumber pendanaan eksternal daripada sumber pendanaan internal, cenderung mempertimbangkan biaya emisi obligasi yang lebih murah daripada biaya emisi saham baru. Tetapi bagi perusahaan yang lebih menyukai sumber pendanaan internal tidak perlu membuka diri dari permodalan luar.

2.1.1.2 Trade-Off Theory

Menurut Brigham dan Houston (2007), *trade-off theory* menjelaskan bahwa teori struktur modal yang menyatakan perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Hutang memiliki dua kelebihan (Brigham dan Houston, 2007) :

1. Bunga yang dibayarkan atas hutang bisa menjadi pengurang pajak.
2. Jika perusahaan mengalami keberhasilan yaitu mendapat pengembalian hutang yang jumlahnya tetap, maka pemegang saham tidak ikut merasakan labanya.

Teori *trade-off* juga menjelaskan, perusahaan yang memanfaatkan keuntungan pajak bertujuan untuk menutup biaya kerugian sehingga perusahaan harus bisa menyeimbangkan antara penggunaan hutang dengan pengorbanan hutang itu sendiri. Apabila manfaat dari penggunaan hutang lebih besar dibandingkan pengorbanan hutang itu sendiri, maka perusahaan boleh menambah hutangnya. Begitu juga sebaliknya, apabila pengorbanan hutang lebih besar dibandingkan manfaat dari penggunaan itu sendiri, maka perusahaan tidak boleh menambah hutangnya.

2.1.2 Pengertian Struktur Modal

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan struktur modal sebagai variabel dependen. Berikut adalah pengertian struktur modal menurut :

Van Horne dan Wachowicz (1998) :

Struktur modal adalah bauran (atau proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa.

Bambang Riyanto (2001) dalam penelitian Hasa Nurrohim (2008) :

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Maka kesimpulannya struktur modal merupakan kombinasi yang tepat antara hutang dan ekuitas. Sehingga struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang penggunaan sumber dana eksternalnya tidak melebihi 100% dari penggunaan sumber dana internal. Hal ini yang sering menjadi masalah dalam keuangan perusahaan karena rata-rata perusahaan lebih banyak menggunakan sumber pendanaan eksternal dibandingkan penggunaan sumber pendanaan internal. Sebenarnya penggunaan hutang yang banyak diperbolehkan, asalkan penggunaan hutang tersebut tidak melebihi dari banyaknya aset yang dimiliki perusahaan. Maka diperlukan adanya keseimbangan finansial antara aktiva dan passiva dengan sebaik mungkin.

Menurut Brigham dan Houston (2007), menggunakan hutang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham. Sehingga dibutuhkan keseimbangan antara jumlah modal yang ada dengan modal yang dibutuhkan supaya perusahaan juga bisa mensejahterakan pemegang saham.

Adapun faktor yang sangat mempengaruhi struktur modal, yaitu sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2007) :

1. Stabilitas Penjualan yaitu perusahaan yang penjualannya stabil akan mudah dalam mendapatkan pinjaman dalam jumlah yang besar.
2. Struktur Aset yaitu perusahaan yang asetnya mencukupi akan digunakan sebagai jaminan hutang dan perusahaan cenderung akan menggunakan hutang yang lebih banyak.
3. Leverage Operasi yaitu perusahaan yang leverage operasinya kecil cenderung memiliki risiko usaha yang lebih kecil.
4. Tingkat Pertumbuhan yaitu perusahaan yang pertumbuhannya pesat cenderung lebih banyak menggunakan sumber pendanaan eksternal dibanding menggunakan sumber pendanaan internal.
5. Profitabilitas yaitu perusahaan yang tingkat pengembalian atas investasi sangat tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif sedikit.
6. Pajak yaitu perusahaan lebih menyukai tarif pajak yang tinggi karena semakin tinggi tarif pajak maka semakin tinggi keunggulan dari hutang.
7. Kendali yaitu penggunaan hutang perusahaan sangat mempengaruhi posisi kendali struktur modal pada perusahaan. Perusahaan yang memperhitungkan pengendalian cenderung lebih mementingkan penggunaan hutang yang lebih sedikit karena keamanan perusahaan lebih terjaga.

8. Sikap Manajemen yaitu perusahaan yang memiliki sikap manajemen yang baik akan lebih mudah menentukan bagaimana struktur modal yang tepat untuk perusahaan.
9. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat yaitu sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat mempunyai pengaruh penting terhadap keputusan struktur modal. Perusahaan sering membahas struktur modal dan mengikuti saran dari pihak pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat.
10. Kondisi Pasar yaitu perusahaan yang selalu memperhatikan kondisi pasar cenderung lebih mengerti cara mengembalikan struktur modalnya agar kembali pada sasaran yang diinginkan.
11. Kondisi internal perusahaan yaitu kondisi internal perusahaan juga dapat mempengaruhi penggunaan struktur modal yang sudah ditargetkan perusahaan.
12. Fleksibilitas keuangan yaitu dengan mempertahankan kapasitas cadangan yang cukup, perusahaan sudah pasti akan mempertahankan fleksibilitas keuangannya karena bagi perusahaan hal ini sangat memudahkan perusahaan untuk melakukan pinjaman.

2.1.3 Profitabilitas

Menurut Joni dan Lina (2010), profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan sumber pendanaan

internal untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Apabila perusahaan lebih menyukai penggunaan sumber pendanaan internal daripada sumber pendanaan eksternal maka perusahaan tersebut memiliki tingkat pengembalian hutang yang rendah.

Perusahaan akan menggunakan hutang yang tinggi ketika perusahaan tersebut tidak bisa mendanai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan sumber pendanaan internal yaitu modal sendiri. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menjelaskan bahwa perusahaan mendanai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu, dan ketika perusahaan sudah tidak dapat menggunakan sumber pendanaan internal maka perusahaan baru menggunakan sumber pendanaan eksternalnya.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka Profitabilitas dapat dihitung dengan ROA yaitu pembagian antara *Earnings Before Taxes* (EBIT) dengan *Total Asset*.

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Earnings Before Taxes (EBIT)}}{\text{Total Asset}}$$

2.1.4 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban perusahaannya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi cenderung menggunakan sumber pendanaan internal untuk mendanai kegiatan operasionalnya sehingga perusahaan tersebut memiliki hutang yang rendah. Ketika penggunaan modal sendiri lebih tinggi daripada penggunaan hutang maka

perusahaan dapat memenuhi kewajibannya. Hal ini dapat menimbulkan tingkat kepercayaan para kreditur terhadap perusahaan. Sehingga semakin perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajibannya maka semakin memudahkan perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan dari para kreditur.

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

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

2.1.5 Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan yang diharapkan agar bisa memberikan manfaat di masa yang akan datang. Perusahaan yang struktur aktiva nya baik pasti memiliki aset yang besar. Perusahaan yang memiliki aset yang cukup untuk mendanai kegiatan operasionalnya cenderung menggunakan hutang yang lebih sedikit dibandingkan perusahaan dengan aset yang sedikit. Sehingga semakin tinggi aset perusahaan maka semakin rendah penggunaan hutang perusahaan.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka Struktur Aktiva dapat dihitung dengan Struktur Aktiva yaitu pembagian antara Aktiva Tetap dengan Total Aktiva.

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.1.6 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah naik turunnya jumlah penjualan suatu perusahaan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan menunjukkan seberapa besar peningkatan penjualan yang terjadi pada suatu perusahaan di tiap tahunnya. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang terus naik dan semakin tinggi cenderung memilih berhutang sebagai tambahan pembiayaan perusahaannya. Karena aset yang dimiliki perusahaan akan kurang dengan adanya permintaan yang juga terus meningkat.

Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi secara langsung akan menggunakan sumber pendanaan eksternal sebagai tambahan pendanaan. Akibatnya, perusahaan lebih sering menggunakan hutang untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka Pertumbuhan Penjualan dapat dihitung dengan *Sales Growth* yaitu dengan penjualan_t dikurangi penjualan_{t-1} dibagi penjualan_{t-1}.

$$Sales\ Growth = \frac{Penjualan_t - Penjualan_{t-1}}{Penjualan_{t-1}}$$

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan ini menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Menurut Firnanti (2011), ukuran perusahaan mempengaruhi jumlah dana yang akan dibutuhkan perusahaan apabila perusahaan itu membutuhkan tambahan pendanaan dari pihak eksternal. Sehingga besar kecilnya ukuran perusahaan dapat

dilihat dari besarnya aset perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki suatu perusahaan, maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut.

Perusahaan yang memiliki aset yang besar cenderung lebih menyukai sumber pendanaan internal daripada sumber pendanaan eksternal. Ketika penggunaan sumber pendanaan internal lebih banyak digunakan daripada sumber pendanaan eksternal, itu berarti bahwa peluang perusahaan untuk menggunakan hutang semakin rendah.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka Ukuran Perusahaan dapat dihitung dengan *Size* yaitu dengan *LogNatural* dari Total aktiva.

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

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian yang berhubungan dengan struktur modal, diantaranya :

1. Mahvish Sabir dan Qaisar Ali Malik (2012), melakukan penelitian yang berjudul *Determinants of Capital Structure a Study of Oil and Gas Sector of Pakistan*. Pemilihan sampel menggunakan metode *convenience sampling* pada perusahaan minyak dan gas periode 2005 - 2010. Variabel Independen dalam penelitian ini yaitu *profitability*, *current ratio*, *size* dan *tangibility*. Variabel dependennya yaitu *capital structure*. Dari beberapa variabel diatas maka profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur

modal, kemudian likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2. Bram Hadianto dan Christian Tayana (2010), melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh risiko sistematis, struktur aktiva, profitabilitas dan jenis perusahaan terhadap struktur modal emiten sektor pertambangan pengujian hipotesis *static-trade off*. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2000-2005. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu risiko sistematis, struktur aktiva dan profitabilitas. Variabel dependennya struktur modal. Variabel moderatingnya jenis perusahaan. Dari beberapa variabel diatas maka hasil dari penelitian tersebut yaitu profitabilitas dan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.
3. Damayanti (2013), melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, peluang bertumbuh dan profitabilitas terhadap struktur modal. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan manufaktur farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2008. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu struktur aktiva, ukuran perusahaan, peluang bertumbuh dan profitabilitas. Variabel dependennya yaitu struktur modal. Dari beberapa variabel penelitian diatas maka hasil dari penelitian tersebut yaitu struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur

modal, sedangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

4. Dewi Udayani dan I Gst Ngr Agung Suaryana (2013), melakukan penelitian yang berjudul pengaruh profitabilitas dan *investment opportunity set* pada struktur modal. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas dan *investment opportunity set*. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu struktur modal. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
5. Seftianne dan Ratih Handayani (2011), melakukan penelitian yang berjudul Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009. Variabel independen dari penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, *growth opportunity*, kepemilikan managerial dan struktur aktiva. Variabel dependennya yaitu struktur modal. Hasil dari penelitian tersebut yaitu ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal. Kemudian profitabilitas, likuiditas dan struktur aktiva tidak mempengaruhi struktur modal.

6. Friska Firnanti (2011), melakukan penelitian yang berjudul faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu Ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, *time interest earned* dan pertumbuhan perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu struktur modal. Hasil dari penelitian ini yaitu ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
7. Joni dan Lina (2010), melakukan penelitian yang berjudul Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, resiko bisnis, dividen dan struktur akiva. Variabel dependennya yaitu struktur modal. Hasil dari penelitian tersebut yaitu struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
8. Farah Margaretha dan Aditya Rizky Ramadhan (2010), melakukan penelitian yang berjudul faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada industri manufaktur di bursa efek indonesia. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2008. Variabel

independen dalam penelitian ini yaitu *size*, *tangibility*, *profitability*, *liquidity*, *growth*, *non-debt tax shield*, *age*, dan *investment*. Variabel dependennya yaitu struktur modal. Hasil dari penelitian tersebut yaitu *size* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan *profitability* dan *liquidity* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

9. Masdar Mas'ud (2009), melakukan penelitian yang berjudul faktor-faktor penentu struktur modal serta dampaknya terhadap nilai perusahaan. Pemilihan sampel pada penelitian ini yaitu menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Malaysia periode 2001-2005. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, *size*, *growth opportunity*, *asset structure*, *cost of financial distress*, *tax shield effects*. Variabel dependennya adalah struktur modal. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.
10. Ali Kesuma (2009), melakukan penelitian yang berjudul Analisis faktor yang mempengaruhi struktur modal serta pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan *real estate* yang *go public* di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2006. Variabel independennya yaitu pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas dan rasio hutang. Variabel dependennya yaitu struktur modal dan harga saham. Hasil dari penelitian

tersebut yaitu pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan struktur aktiva mempunyai pengaruh negatif terhadap stuktur modal.

11. Hasa Nurrohim (2008), melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh profitabilitas, *fixed asset ratio*, kontrol kepemilikan dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di indonesia. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2001-2005. Variabel independennya yaitu profitabilitas, *fixed asset ratio*, kontrol kepemilikan dan struktur aktiva. Variabel dependennya yaitu struktur modal. Hasil dari penelitian tersebut yaitu profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

Tabel 2.1

Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	Mahvish Sabir dan Qaisar Ali Malik (2012) <i>Determinants of capital structure – a study of oil and gas sector of pakistan.</i>	Variabel independen <i>profitability, liquidity, size, dan tangibility.</i> Variabel dependen <i>capital structure</i>	Analisis Regresi	- <i>Liquidity</i> berpengaruh positif terhadap <i>capital structure</i> (+) - <i>Size</i> berpengaruh positif terhadap <i>capital structure</i> (+) - <i>Profitability</i> berpengaruh negatif terhadap <i>capital structure</i> (-)
2.	Bram Hadiano dan Christian Tayana (2010) Pengaruh risiko sistematis, struktur aktiva, profitabilitas dan jenis perusahaan terhadap struktur modal emiten sektor pertambangan : pengujian hipotesis <i>static-trade off</i> .	Variabel independen risiko sistematis, struktur aktiva dan profitabilitas. Variabel dependen struktur modal. Variabel moderating jenis perusahaan.	Moderating Regression Analysis	- Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal (+) - Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal (+)

3.	<p>Damayanti (2013) Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, peluang bertumbuh dan profitabilitas terhadap struktur modal.</p>	<p>Variabel independen struktur aktiva, ukuran perusahaan, peluang bertumbuh dan profitabilitas.</p> <p>Variabel dependen struktur modal</p>	Multiple Regression Analysis	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur aktiva berpengaruh positif (+) - Peluang bertumbuh berpengaruh positif terhadap struktur modal (+) - Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal (-) - Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal (-)
4.	<p>Dewi Udayani dan I Gst Ngr. Agung Suaryana (2013) Pengaruh profitabilitas dan <i>investment opportunity set</i> pada struktur modal.</p>	<p>Variabel independen profitabilitas dan <i>investment opportunity set</i>.</p> <p>Variabel dependen struktur modal</p>	Multiple Regression Analysis	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal (-)

5.	<p>Seftianne dan Ratih Handayani (2011) Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur.</p>	<p>Variabel independen profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, <i>growth opportunity</i>, kepemilikan managerial dan struktur aktiva. Variabel dependen struktur modal.</p>	Multiple Regression Analysis	<ul style="list-style-type: none"> - Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal (+) - Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal (-) - Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal (-) - Struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal (-)
6.	<p>Friska Firnanti (2011) Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia</p>	<p>Variabel independen ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, <i>time interest earned</i> dan pertumbuhan perusahaan. Variabel dependen struktur modal</p>	Multiple Regression Analysis	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal (-) - Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal (-)

7.	<p>Joni dan Lina (2010)</p> <p>Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal</p>	<p>Variabel independen</p> <p>pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, resiko bisnis, dividen dan struktur aktiva.</p> <p>Variabel dependen</p> <p>struktur modal</p>	<p>Multiple Regression Analysis</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal (+) - Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal (-) - Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal (-)
8.	<p>Farah Margaretha dan Aditya Rizky Ramadhan (2010)</p> <p>Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada industri manufaktur di bursa efek indonesia</p>	<p>Variabel independen <i>size, tangibility, profitability, liquidity, growth, non-debt tax shield, age, dan investment.</i></p> <p>Variabel dependen</p> <p>struktur modal</p>	<p>Multiple Regression Analysis</p>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Size</i> berpengaruh negatif terhadap struktur modal (+) - <i>Profitability</i> berpengaruh negatif terhadap struktur modal (-) - <i>Liquidity</i> berpengaruh negatif terhadap struktur modal (-)

9.	<p>Masdar Mas'ud (2009) Faktor-faktor penentu struktur modal serta dampaknya terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>Variabel independen <i>profitability, firm size, growth opportunity, asset structure, cost of financial distress, tax shield effect.</i></p> <p>Variabel dependen struktur modal dan nilai perusahaan.</p>	<p>Analisis Regresi</p>	<p><i>Profitability</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal (+) <i>Size</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal (+) <i>Asset Structure</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal (+)</p>
10.	<p>Ali Kesuma (2009) Analisis faktor yang mempengaruhi struktur modal serta pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan <i>real estate</i> yang <i>go public</i> di bursa efek indonesia.</p>	<p>Variabel independen pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas dan rasio hutang.</p> <p>Variabel dependen struktur modal dan harga saham.</p>	<p><i>Structural Equation Modeling (SEM)</i></p>	<p>- Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal (-) - Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal (-) - Struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal (-)</p>

11.	<p>Hasa Nurrohim (2008)</p> <p>Pengaruh profitabilitas, <i>fixed asset ratio</i>, kontrol kepemilikan dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di indonesia</p>	<p>Variabel independen</p> <p>profitabilitas, <i>fixed asset ratio</i>, kontrol kepemilikan dan struktur aktiva.</p> <p>Variabel dependen</p> <p>struktur modal.</p>	<p>Ordinary Least Square Regression (OLS)</p>	<p>- Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal (+)</p> <p>- Struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal (-)</p>
-----	--	--	---	--

Sumber : Jurnal dan penelitian yang telah diolah

2.4. Persamaan dan Perbedaan Penelitian ini dengan Penelitian Terdahulu

1. Penelitian Mahvish Sabir dan Qaisar Ali Malik (2012), meneliti tentang *Determinants of capital structure a study of oil and gas sector of pakistan*. Persamaannya yaitu sama-sama meneliti tentang profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Perbedaannya yaitu Mahvish Sabir dan Qaisar Ali Malik (2012) meneliti tentang tangibility, dan penelitian ini tidak menggunakan variabel moderating.
2. Penelitian Bram Hadianto dan Christian Tayana (2010), meneliti tentang Pengaruh risiko sistematis, struktur aktiva, profitabilitas dan jenis perusahaan terhadap struktur modal emiten sektor pertambangan, pengujian hipotesis *static-trade off*. Persamaannya yaitu sama-sama meneliti tentang struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal

dan penelitian ini juga menggunakan variabel moderating. Perbedaannya yaitu Bram Hadianto dan Christian Tayana (2010) meneliti tentang risiko sistematis dan variabel moderatingnya menggunakan jenis perusahaan.

3. Penelitian Damayanti (2013), meneliti tentang Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, peluang bertumbuh dan profitabilitas terhadap struktur modal. Persamaannya yaitu sama-sama meneliti struktur aktiva, ukuran perusahaan, peluang bertumbuh dan profitabilitas terhadap struktur modal. Perbedaannya yaitu penelitian yang dilakukan Damayanti (2013), penelitian ini tidak menggunakan variabel moderating.
4. Penelitian Dewi Udayani dan I Gst Ngr Agung Suaryana (2013), meneliti tentang Pengaruh profitabilitas dan *investment opportunity set* pada struktur modal. Persamaannya yaitu sama-sama meneliti tentang profitabilitas terhadap struktur modal. Perbedaannya yaitu penelitian yang dilakukan Dewi Udayani dan I Gst Ngr Agung Suaryana (2013) meneliti *investment opportunity set*, dan penelitian ini tidak menggunakan variabel moderating.
5. Penelitian Seftianne dan Ratih Handayani (2011), meneliti tentang Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur. Persamaannya yaitu sama-sama meneliti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Perbedaannya yaitu Seftianne dan Ratih Handayani (2011) meneliti risiko bisnis, *growth opportunity* dan kepemilikan managerial, dan penelitian ini tidak menggunakan variabel moderating.

6. Penelitian Friska Firnanti (2011), meneliti tentang Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia. Persamaannya yaitu sama-sama meneliti ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal. Perbedaannya yaitu Friska Firnanti (2011) meneliti risiko bisnis, *time interest earned* dan pertumbuhan perusahaan, dan penelitian ini tidak menggunakan variabel moderating.
7. Penelitian Joni dan Lina (2010), meneliti tentang Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Persamaannya yaitu sama-sama meneliti ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Perbedaannya yaitu Joni dan Lina (2010) meneliti pertumbuhan aktiva, resiko bisnis dan dividen, dan penelitian ini tidak menggunakan variabel moderating.
8. Penelitian Farah Margaretha dan Aditya Rizky Ramadhan (2010), meneliti tentang Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada industri manufaktur di bursa efek indonesia. Persamaannya yaitu sama-sama meneliti *size*, *profitability* dan *liquidity* terhadap struktur modal. Perbedaannya yaitu Farah Margaretha dan Aditya Rizky Ramadhan (2010) meneliti *tangibility*, *growth*, *non-debt tax shield*, *age*, dan *investment*, dan penelitian ini tidak menggunakan variabel moderating.
9. Penelitian Masdar Mas'ud (2009), meneliti tentang Faktor-faktor penentu struktur modal serta dampaknya terhadap nilai perusahaan. Persamaannya yaitu sama-sama meneliti *profitability*, *firm size* dan *asset structure* terhadap struktur modal. Perbedaannya yaitu Masdar Mas'ud (2009)

meneliti *growth opportunity* , *cost of financial distress* dan *tax shield effect*, dan penelitian ini tidak menggunakan variabel moderating.

10. Penelitian Ali Kesuma (2009), meneliti tentang Analisis faktor yang mempengaruhi struktur modal serta pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan *real estate* yang *go public* di bursa efek indonesia. Persamaannya yaitu sama-sama meneliti pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal. Perbedaannya yaitu Ali Kesuma (2009) meneliti rasio hutang dengan dua dependen yaitu struktur modal dan harga saham, dan penelitian ini tidak menggunakan variabel moderating.
11. Penelitian Hasa Nurrohim (2008), meneliti tentang Pengaruh profitabilitas, *fixed asset ratio*, kontrol kepemilikan dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di indonesia. Persamaannya yaitu sama-sama meneliti profitabilitas dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Perbedaannya yaitu Hasa Nurrohim (2008) meneliti *fixed asset ratio* dan kontrol kepemilikan, dan penelitian ini tidak menggunakan variabel moderating.

2.5. Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen dan Rumus Hipotesis

Dalam landasan teori dijelaskan pengertian serta rumus dari masing-masing variabel. Sehingga diperlukan adanya kerangka pemikiran hipotesis yang menjelaskan tentang analisis dari masing-masing pengaruh variabel independen

terhadap variabel dependen dan pengaruh variabel moderating terhadap variabel independen dengan variabel dependen. Jadi kerangka pemikiran hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut.

2.5.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Tujuan utama dari perusahaan adalah mendapatkan profit sebesar-besarnya. Dengan adanya tujuan tersebut, maka semua kegiatan operasional perusahaan berfokus pada bagaimana perusahaan dapat memiliki keuntungan dan aset yang besar. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*, yaitu perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang besar cenderung memiliki hutang yang kecil. Dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan mendanai kegiatan operasionalnya menggunakan sumber pendanaan internal daripada sumber pendanaan eksternal.

Perusahaan yang memiliki sumber pendanaan internal yang besar cenderung menggunakan laba ditahan yang besar daripada menambah hutang perusahaan. Karena menggunakan sumber pendanaan internal memiliki resiko yang rendah dibandingkan menggunakan sumber pendanaan eksternal. Sehingga perusahaan yang memiliki kemampuan mendanai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan sumber pendanaan internal tidak memerlukan adanya hutang.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan sumber pendanaan internal dalam bentuk laba ditahan daripada menggunakan sumber pendanaan eksternal dalam bentuk hutang. Hal ini sesuai dengan

penelitian tentang profitabilitas yang sudah diteliti oleh Mahvish Sabir dan Qaisar Ali Malik (2012), Bram Hadiano dan Christian Tayana (2010), Damayanti (2013), Dewi Udayani dan I Gst Ngr. Agung Suaryana (2013), Seftianne dan Ratih Handayani (2011), Joni dan Lina (2010), Farah Margaretha dan Aditya Rizky Ramadhan (2010), dan Ali Kesuma (2009) yaitu profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sehingga hipotesis mengenai pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan dapat diajukan sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan (DER).

2.5.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Semua manajer menginginkan perusahaannya memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajibannya. Tetapi tidak semua perusahaan memiliki kemampuan tersebut. Perusahaan yang mampu adalah perusahaan yang memiliki aset yang besar, sedangkan perusahaan yang memiliki aset yang kecil cukup sulit dalam memenuhi kewajibannya. Semakin besar aset perusahaan yang dimiliki maka semakin kecil hutang perusahaan, sebaliknya semakin kecil aset yang dimiliki maka semakin besar hutang perusahaan tersebut.

Perusahaan yang memiliki hutang kecil cenderung memiliki kemampuan likuiditas yang tinggi. Dengan kemampuan likuiditas yang tinggi, perusahaan dapat mengurangi tingkat risiko perusahaan dengan mengurangi hutang. Sehingga perusahaan yang memiliki kemampuan likuiditas yang tinggi semakin mampu menggunakan sumber pendanaan internal dalam mendanai kegiatan

operasionalnya. Hal ini sesuai dengan sisi *peckingorder theory*, yaitu perusahaan lebih menyukai penggunaan sumber pendanaan internal untuk mendanai kegiatan operasionalnya.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki kemampuan likuiditas yang besar cenderung memiliki hutang yang kecil. Hal ini sesuai dengan penelitian tentang likuiditas yang diteliti oleh Seftianne dan Ratih Handayani (2011) dan Farah Margaretha dan Aditya Rizky Ramadhan (2010) yaitu likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sehingga hipotesis mengenai pengaruh likuiditas terhadap struktur modal perusahaan dapat diajukan sebagai berikut :

H2 : Likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan (DER)

2.5.3 Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan struktur aktiva yang baik secara langsung memiliki dampak positif yang sangat besar bagi perusahaan. Dampak positif tersebut berupa aset yang besar. Apabila aset perusahaan semakin besar, maka perusahaan tidak memerlukan dana tambahan dana berupa hutang. Sehingga perusahaan tidak perlu berhutang untuk mendanai kegiatan operasionalnya.

Perusahaan yang memiliki aset yang besar akan mendanai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan sumber pendanaan internal. Ini berarti perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan sumber pendanaan internal sesuai kebutuhan perusahaan itu sendiri dan secara langsung perusahaan bisa

meminimalkan penggunaan sumber pendanaan eksternal sekecil mungkin. Hal ini sesuai dengan sisi *Pecking Order Theory*, yaitu perusahaan cenderung lebih menyukai sumber pendanaan internal daripada penggunaan sumber pendanaan eksternal.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki aset yang besar cenderung menggunakan hutang yang sedikit. Hal ini sesuai dengan penelitian tentang struktur aktiva yang diteliti oleh Bram Hadianto dan Christian Tayana (2010), Seftianne dan Ratih Handayani (2011), Ali Kesuma (2009), dan Hasa Nurrohim (2008). Sehingga hipotesis mengenai pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal dapat diajukan sebagai berikut :

H3 : Struktur Aktiva (SA) berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan (DER)

2.5.4 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang aman adalah perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang stabil. Perusahaan yang aman juga lebih mudah dalam mendapatkan pinjaman berupa hutang dan lebih mampu dalam menopang beban risiko. Karena perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang stabil masih memiliki kemampuan menggunakan sumber pendanaan internal dalam mendanai kegiatan operasionalnya.

Perusahaan yang pertumbuhan penjualannya terus meningkat akan membutuhkan sumber pembiayaan tambahan eksternal, karena semakin tinggi

pertumbuhan penjualan perusahaan maka semakin perusahaan tersebut juga memiliki permintaan penjualan yang semakin besar. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung memilih sumber pendanaan eksternal sebagai tambahan sumber pendanaan. Hal ini sesuai dengan penelitian tentang pertumbuhan penjualan yang diteliti oleh Damayanti (2013) yaitu pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal yang artinya semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka semakin tinggi pula penggunaan hutang. Sehingga hipotesis mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dapat diajukan sebagai berikut :

H4 : Pertumbuhan penjualan (GROWTH) berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan (DER).

2.5.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memperkuat atau Memperlemah Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki total aset yang besar. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat risiko yang besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran kecil. Tetapi besarnya ukuran perusahaan dapat mempermudah perusahaan dalam memperoleh hutang.

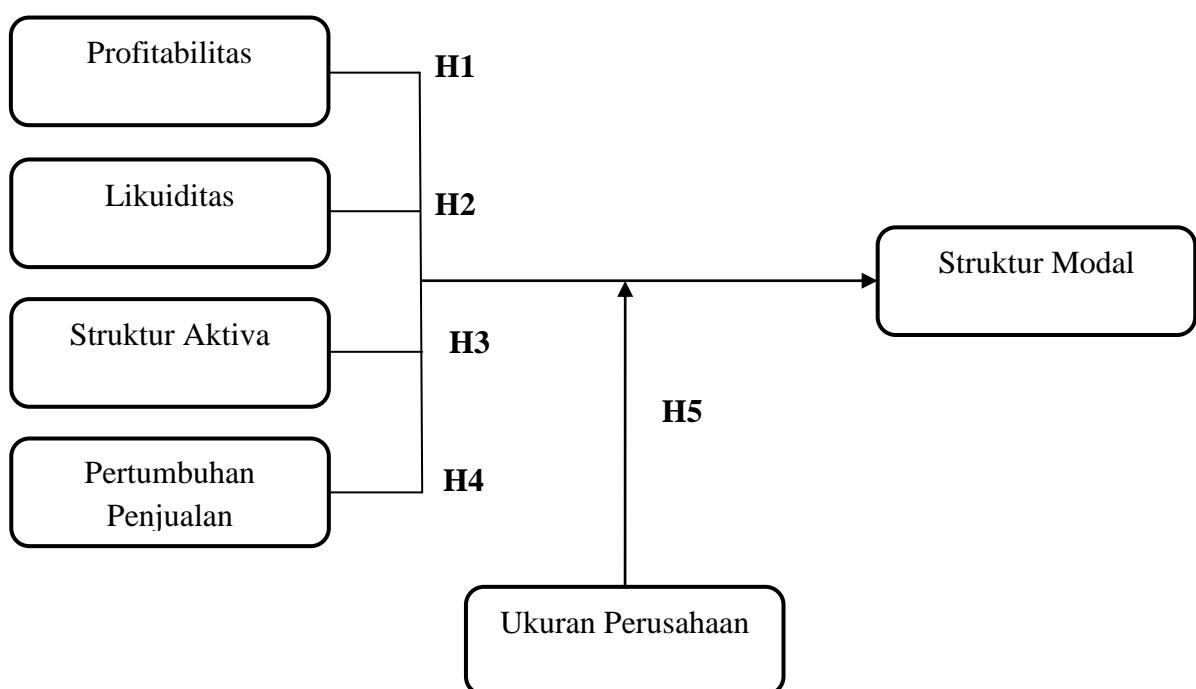
Ketika target suatu perusahaan yang harus dicapai semakin besar, maka perusahaan tersebut membutuhkan dana yang semakin besar juga. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan yang besar memiliki aset yang besar, berarti perusahaan bisa membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan sumber pendanaan internal yang lebih banyak dibandingkan sumber pendanaan eksternalnya.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa besarnya ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan dengan struktur aktiva. Sehingga hipotesis mengenai pengaruh ukuran perusahaan dalam memperkuat atau memperlemah profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dapat diajukan sebagai berikut :

H5 : Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Gambar 2.1**Kerangka Pemikiran Teoritis**

Berasarkan penjelasan diatas, maka kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian yang berjudul “analisis faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating” , yaitu sebagai berikut :



Sumber : Penelitian dilakukan oleh Bram Hadioanto dan Christian Tayana (2010), Damayanti (2013), Seftianne dan Handayani (2011), Joni dan Lina (2010), dan Margaretha dan Ramadhan (2010).

Keterangan :

H1 = Profitabilitas mempengaruhi Struktur Modal

H2 = Likuiditas mempengaruhi Struktur Modal

H3 = Struktur Aktiva mempengaruhi Struktur Modal

H4 = Pertumbuhan Penjualan mempengaruhi Struktur Modal

H5 = Ukuran Perusahaan memoderasi hubungan antara Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

2.6 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis yang sudah digambarkan, maka dapat disimpulkan hipotesis dari pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating, yaitu sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

H2 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

H3 : Struktur Aktiva berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

H4 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

H5 : Ukuran Perusahaan memoderasi hubungan antara Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

BAB III

METODE PENELITIAN

Pada bab ini berisi tentang variabel penelitian, definisi operasional variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan dan metode analisis data. Masing-masing akan dijelaskan sebagai berikut :

3.1 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan tiga variabel, yaitu variabel dependen, variabel independen dan variabel moderating.

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal.

3.1.1.1 Struktur Modal

Struktur Modal adalah proporsi atau perbandingan dalam menentukan pembiayaan kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan sumber pendanaan internal berupa modal sendiri. Struktur Modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}}$$

3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel bebas yang tidak terpengaruh oleh variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

3.1.2.1 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset*.

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Earnings Before Taxes (EBIT)}}{\text{Total Asset}}$$

3.1.2.2 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban perusahaannya. Likuiditas diproksikan dengan *Current Asset*.

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

3.1.2.3 Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan yang diharapkan agar bisa memberikan manfaat di masa yang akan datang. Struktur Aktiva diproksikan dengan Struktur Aktiva (SA).

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

3.1.2.4 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah naik turunnya jumlah penjualan suatu perusahaan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan Penjualan dapat diproksikan dengan *SalesGrowth*.

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$$

3.1.3 Variabel Moderating

Variabel Moderating adalah variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Variabel moderating dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan.

3.1.3.1 Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan adalah ukuran yang dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan dalam memperoleh dana dari pasar modal. Ukuran perusahaan diprosikan dengan *Size*.

$$Size = \text{LogNatural} (\text{Total Aktiva})$$

3.2 Definisi Operasional

Definisi Operasional dapat dilihat dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 3.1
Definisi Operasional

No	Variabel	Definisi	Simbol	Skala	Pengukuran
1.	Struktur Modal	Rasio antara hutang dengan modal sendiri	DER (Y)	Rasio	$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}}$
2.	Profitabilitas	Rasio antara laba bersih sebelum pajak dengan total asset	ROA (X1)	Rasio	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Total Asset}}$
3.	Likuiditas	Rasio antara <i>current asset</i> dengan <i>current liabilities</i>	CR (X2)	Rasio	$\frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$

4.	Struktur Aktiva	Rasio antara aktiva tetap dengan total aktiva	SA (X3)	Rasio	$\frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$
5.	Pertumbuhan Penjualan	Presentase kenaikan atau penurunan penjualan dari tahun ke tahun	<i>Sales Growth</i> (X4)	Rasio	$\frac{\text{Penj}_t - \text{Penj}_{t-1}}{\text{Penj}_{t-1}}$
6.	Ukuran Perusahaan	<i>Log Natural</i> dari Total Aktiva	LN (Z)	Rasio	<i>LogNatural</i> (Total Aktiva)
7.	Interaksi 1	Perhitungan Ukuran Perusahaan dengan Profitabilitas	M1	Rasio	Profitabilitas * Ukuran Perusahaan
8.	Interaksi 2	Perhitungan Ukuran Perusahaan dengan Likuiditas	M2	Rasio	Likuiditas * Ukuran Perusahaan
9.	Interaksi 3	Perhitungan Ukuran Perusahaan dengan Struktur Aktiva	M3	Rasio	Struktur Aktiva * Ukuran Perusahaan
10.	Interaksi 4	Perhitungan Ukuran Perusahaan dengan Pertumbuhan	M4	Rasio	Pertumbuhan Penjuala * Ukuran Perusahaan

		Penjualan			
--	--	-----------	--	--	--

Sumber : Jurnal dan penelitian yang telah diolah

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah gabungan dari seluruh element yang berbentuk peristiwa, hal atau orang yang memiliki karakteristik yang serupa yang menjadi pusat perhatian seorang peneliti karena dipandang sebagai semesta penelitian (Ferdinand, 2006). Populasi yang dipakai dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2012. Pemilihan populasi perusahaan *property* dan *real estate* dikarenakan mudah dalam akses data dan informasi. Nama perusahaan *property* dan *real estate* diperoleh dari *Indonesia Capital Market directory* (ICMD) dan Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sampel adalah subset dari populasi, terdiri dari beberapa anggota populasi (Ferdinand, 2006). Penentuan sampel penelitian diambil secara *purposive sampling* yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan karakteristik populasi yang sudah ditentukan. Adapun kriteria sampel penelitian dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

1. Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2008-2012

2. Perusahaan *property* dan *real estate* yang menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan dengan lengkap pada periode 2008-2012
3. Perusahaan *property* dan *real estate* yang mencantumkan secara lengkap data semua variabel yang dibutuhkan.
4. Berdasarkan kriteria sampel penelitian yang sudah ditetapkan, maka dapat diperoleh 21 perusahaan *property* dan *real estate* yang memenuhi kriteria. Sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 4.2, sebagai berikut :

Setelah menentukan kriteria sampel perusahaan, maka perusahaan yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 21 perusahaan *property* dan *real estate*. Perusahaan-perusahaan tersebut yang menjadi sampel dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 3.3 sebagai berikut :

Tabel 3.2
Sampel Perusahaan

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk
2.	BAPA	PT Bekasi Asri Pemula Tbk
3.	BIPP	PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk
4.	BKDP	PT Bukit Darmo Property Tbk
5.	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk
6.	COWL	PT Cowell Development Tbk
7.	CTRA	PT Ciputra Development Tbk
8.	CTRP	PT Ciputra Property Tbk
9.	CTRS	PT Ciputra Surya Tbk

10.	DART	PT Duta Anggada Realty Tbk
11.	DILD	PT Intiland Development Tbk
12.	DUTI	PT Duta Pertiwi Tbk
13.	ELTY	PT Bakrieland Development Tbk
14.	FMII	PT Fortune Mate Indonesia Tbk
15.	GMTD	PT Gowa Makassar Tourism Tbk
16.	JIHD	PT Jakarta International Hotel & Dev Tbk
17.	JRPT	PT Jaya Real Property Tbk
18.	KIJA	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk
19.	MORE	PT Indonesia Prima Property Tbk
20.	PLIN	PT Plaza Indonesia Realty Tbk
21.	SCBD	PT Danayasa Arthatama Tbk

Sumber : ICMD dan IDX 2008-2012

3.4 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang bersifat kuantitatif yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara yaitu laporan keuangan tahunan yang telah diterbitkan tahun 2008-2012. Sumber data yang digunakan diperoleh melalui *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD), Bursa Efek Indonesia (BEI) dan www.idx.com.

3.5 Metode Pengumpulan Data

Metode Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu melalui metode dokumentasi yang dilakukan dengan cara mencatat dan mengkopi data yang berasal dari penelitian terdahulu dan dokumen yang sudah ada dalam Laporan Keuangan dan *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD). Data dalam

penelitian ini juga berasal dari website masing-masing perusahaan *property* dan *real estate* dan website dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.6 Metode Analisis Data

Metode analisis data bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen secara signifikan dan apakah variabel moderating memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan. Variabel dependennya yaitu struktur modal dan variabel moderatingnya yaitu ukuran perusahaan. Dalam metode analisis data ini akan dijelaskan Uji asumsi klasik, *Moderated Regression Analysis* (MRA) dan Pengujian Hipotesis, masing-masing akan dipaparkan sebagai berikut :

3.6.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini digunakan untuk mengetahui apakah model yang digunakan dalam regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan. Terdapat empat tahap, yaitu :

3.6.1.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011). Sedangkan model regresi yang baik memiliki distribusi yang normal atau mendekati normal. Ada dua cara untuk mengetahui residual berdistribusi normal

atau tidak, yaitu dengan cara uji grafik dan uji statistik. Pada uji grafik, dapat dikatakan normal apabila dalam *probability plot* ada penyebaran titik-titik di sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal tersebut. Setelah uji grafik, dilanjutkan dengan uji statistik, yaitu *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Pedoman yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah sebagai berikut :

- a) Apabila $p < 0,10$ maka data tidak terdistribusi secara normal.
- b) Apabila $p > 0,10$ maka data terdistribusi secara normal.

3.6.1.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Apabila antara variabel independen saling berkorelasi, hal ini bisa menyebabkan sulit diketahuinya variabel bebas mana yang dapat mempengaruhi variabel terkait. Cara untuk mengetahui kolinieritas adalah dengan melihat nilai $\text{tolerance} \geq 0,10$ dan lawannya $\text{variance inflation factor (VIF)} \leq 10$, maka kesimpulannya tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam regresi (Ghozali, 2004).

3.6.1.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). Model regresi dikatakan baik

apabila bebas dari autokorelasi. Cara mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi yaitu dengan uji DW yang menggunakan tabel statistik dari *Durbin-Waston* (DW), sebagai berikut (Ghozali, 2006) :

- a. Apabila nilai DW terletak diantara batas atas atau *upper bound* (du) dan (4-du) yang berarti koefisien autokorelasi sama dengan nol, maka tidak ada autokorelasi yang positif.
- b. Apabila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* (dl) yang berarti koefisien autokorelasi lebih besar dari nol, maka ada autokorelasi yang positif.
- c. Apabila nilai DW lebih besar daripada batas bawah atau *lower bound* (4-dl) yang berarti koefisien korelasi lebih kecil dari nol, maka ada autokorelasi yang negatif.
- d. Apabila nilai DW berada diantara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau nilai DW berada diantara (4-du) dan (4-dl), maka hasil dari nilai DW ini tidak dapat disimpulkan.

3.6.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji model regresi apakah ada ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2011). Varian residual disebut heteroskedastisitas jika satu pengamatan ke pengamatan lain memiliki perbedaan atau tidak sama. Sedangkan varian residual disebut homoskedastiditas jika satu pengamatan ke pengamatan lain memiliki

kesamaan atau tetap. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Untuk mengetahui apakah varian residual tersebut heteroskedastisitas atau homoskedastiditas, dapat dilakukan dengan cara melihat ada atau tidaknya pola tertentu antara output SPSS pada grafik *Scatter-Plot* antara SRESID dan ZPRED. Apabila pola seperti titik-titik yang membentuk pola yang teratur, maka dapat disimpulkan terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan apabila tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.6.2 Moderated Regression Analysis (MRA)

Menurut Ghozali (2011) untuk menguji model pengaruh dan hubungan variabel bebas yang lebih dari dua variabel terdapat variabel tergantung digunakan persamaan analisis regresi berganda. Dalam penelitian ini digunakan tiga persamaan regresi. Persamaan regresi pertama digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen yaitu dengan analisis regresi berganda. Persamaan regresi kedua dan ketiga menggunakan *moderated regression analysis* (MRA), yaitu untuk menguji apakah variabel moderating dapat memperkuat antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen.

Persamaan Regresi Model I :

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

Persamaan Regresi Model II :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5Z + e$$

Persamaan Regresi Model III :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5Z + b_6X_1*Z + b_7X_2*Z + b_8X_3*Z + b_9X_4*Z + e$$

Keterangan :

Y = DER

a = Konstanta

$b_1 - b_9$ = Koefisien Regresi

X_1 = Profitabilitas

X_2 = Likuiditas

X_3 = Struktur Aktiva

X_4 = Pertumbuhan Penjualan

Z = Ukuran Perusahaan

* X_1 = Interaksi antara Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan

* X_2 = Interaksi antara Likuiditas dengan Ukuran Perusahaan

* X_3 = Interaksi antara Struktur Aktiva dengan Ukuran Perusahaan

* X_4 = Interaksi antara Pertumbuhan Penjualan dengan Ukuran Perusahaan

e = Standar eror / kesalahan

Hasil dari analisis yang dihitung berdasarkan persamaan regresi tersebut dapat ditentukan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Apabila hasil dari analisis tersebut sama-sama mengalami kenaikan atau sama-sama turun atau searah, maka hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen adalah positif. Begitu juga sebaliknya, apabila kenaikan variabel independen menyebabkan penurunan variabel dependen maka hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen adalah negatif.

3.6.3 Pengujian Hipotesis

Adapun dua cara dalam pengujian hipotesis, yaitu uji f dan uji t. Yang masing-masing akan dijelaskan sebagai berikut :

3.6.3.1 Uji F

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh semua variabel independen dengan variabel dependen. Probabilitas atau signifikansi dalam penelitian ini adalah 10%. Hipotesis yang akan diuji adalah (Ghozali, 2005) :

1. $H_0 : \beta_1, \beta_2 = 0$, maka semua variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. $H_a : \beta_1, \beta_2 > 0$, maka semua variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Pengujian hipotesis ini menggunakan uji f dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

1. Apabila dalam penelitian ini probabilitas sebesar 5% yaitu $(\alpha) > 0,05$ maka H_0 diterima, berarti tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Kemudian $(\alpha) < 0,05$ maka H_0 ditolak, berarti ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Apabila dalam penelitian ini probabilitas sebesar 10% yaitu $(\alpha) > 0,01$ maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Kemudian $(\alpha) < 0,01$ maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.6.3.2 Uji t

Uji t digunakan untuk menilai hubungan seberapa jauh pengaruh variabel independen dan variabel dependen memiliki pengaruh satu sama lainnya dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Probabilitas atau signifikansi dalam penelitian ini adalah 10%. Hipotesis yang akan diuji adalah (Ghozali, 2005) :

1. $H_0 : \beta_1 = 0$, maka variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. $H_0 : \beta_1 > 0$, maka variabel independen mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap variabel dependen.
3. $H_a : \beta_1 < 0$, maka variabel independen mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap variabel dependen.

Pengujian hipotesis ini menggunakan uji t dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

1. Apabila dalam penelitian ini probabilitas (α) $> 0,10$ maka H_0 diterima, berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Apabila dalam penelitian ini probabilitas (α) $< 0,10$ maka H_0 ditolak, berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.5.3.3 Uji Koefisien Determinasi (R_2)

Uji Koefisien Determinasi bertujuan untuk mengetahui tingkat ketepatan yang paling baik dalam analisis regresi dengan cara melihat dari besarnya koefisien determinasi (R_2). Besarnya koefisien determinasi (R_2) adalah dari 0 sampai 1. Apabila semakin R_2 mendekati 0 maka semakin kecil kemampuan semua variabel independen dalam menjelaskan perubahan nilai variabel dependen. Sebaliknya, apabila semakin R_2 mendekati 1 maka semakin besar pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen.