

**FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN PROPERTI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
(BEI) PERIODE 2012-2015**

Didut Harmawan dan Hasril Hasan

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2015. Data yang digunakan untuk penelitian yaitu data sekunder annual report yang diperoleh dari *IDX statistic* dan pengumpulan data dilakukan secara pooling data (*time series cross sectional*). Uji analisis yang digunakan adalah Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci: *struktur modal, profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan*

Latar Belakang

Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manajer keuangan dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan. Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan (*financing policy*) dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif yang mencakup tiga unsur penting, yaitu (Harnanto, 1995:306 dalam Rizal, 2002).

Pengembang masih mengandalkan dana internal perusahaan guna mendukung ekspansi bisnis maupun membiayai konstruksi proyek yang sedang berjalan. Dalam Survei Harga Properti Residensial Bank Indonesia (BI) terungkap bahwa dana internal tetap menjadi sumber utama pembiayaan pembangunan properti residensial. Sebagian besar responden yang disurvei BI atau 59,33 persen memilih opsi ini. Berdasarkan komposisi, sumber pembiayaan pembangunan properti dari dana internal perusahaan sebagian besar berasal dari laba ditahan 41,17 persen, modal disetor 37,96 persen, lainnya 17,99 persen, dan *joint venture* 2,88 persen. Salah satu pengembang yang menjadikan dana internal perusahaan sebagai sumber utama pembiayaan properti adalah Ciputra Group. Menurut Chief Executive Officer Ciputra Group, Candra Ciputra, dana internal mendominasi pembiayaan 78 properti yang mereka kembangkan saat ini di 34 provinsi. "Kami memanfaatkan dana internal perusahaan dengan komposisi sesuai kebutuhan. Ciputra World Jakarta, misalnya, 30 persen sampai 40 persen di antaranya merupakan perseroan. Sementara sisanya dari *pre-sales* dan pinjaman perbankan," jelas Candra. Begitu pula dengan PT Summarecon Agung Tbk. Sebagian besar proyeknya didanai pundi internal. Meski demikian, ada juga beberapa proyek yang mereka kerjasamakan dengan skema *joint venture* dan *joint operation*. Pengembang dengan kapitalisasi pasar senilai Rp 16,2 triliun ini, tercatat menjalin kerjasama dengan perusahaan lain di lima proyek. Kelima proyek tersebut adalah di Summarecon Serpong dengan kepemilikan 70 persen dari total 150 hektar, di Summarecon Bekasi dengan kepemilikan 55 persen dari 80 hektar, di Summarecon Bogor dengan kepemilikan 51 persen dari 263 hektar dan Summarecon Makassar dengan kepemilikan 51 persen dari 170 hektar. Direktur Utama PT Summarecon Agung Tbk., Michael Yong, mengatakan, Summarecon Makassar akan digarap pada semester kedua 2016. "Itu merupakan proyek kerjasama dengan pengembang lokal, konsepnya *township development*," ujar Michael kepada *Kompas.com*, Selasa (10/11/2015).

Penelitian mengenai struktur modal dilakukan oleh (Liwang, 2011), (Yuniati, 2011), (Haryoputra, 2012), (Liem, Sutejo, & Murhadi, 2013), dan (Hadiyanto, 2013) menyatakan bahwa struktur aktiva berdampak positif terhadap struktur modal sedangkan menurut hasil penelitian (Hidayat, 2012) menyatakan struktur aktiva berdampak negatif terhadap struktur modal. Selanjutnya ukuran perusahaan berdampak positif didukung oleh hasil penelitian (Warzuqni, 2010), (Hidayat, 2012), (Wahyuni, 2013) sedangkan yang

menyatakan berdampak negatif yaitu (Yuniati, 2011), (Liwang, 2011), (Firnanti, 2011), (Haryoputra, 2012), (Liem et al., 2013), (Hadiyanto, 2013). Selanjutnya profitabilitas berdampak positif terhadap struktur modal yaitu hasil penelitian dari (Firnanti, 2011), (Haryoputra, 2012), (Yuniati, 2011), (Hadiyanto, 2013) sedangkan yang menyatakan berdampak negatif yaitu hasil penelitian (Warzuqni, 2010), (Liwang, 2011), (Wahyuni, 2013), (Liem et al., 2013). Mengingat keputusan pendanaan merupakan keputusan penting dalam perusahaan yang berdampak secara langsung dengan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan hidup dan kemampuan mengembangkan usahanya, maka penulis tertarik untuk melakukan kajian terhadap **Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012 - 2015**. Dipilihnya perusahaan properti dikarenakan memiliki kemajuan yang cukup baik dimasa mendatang dan memiliki daya saing yang tinggi.

KAJIAN TEORI, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN PERUMUSAN

Menurut Rahayu (2005) mengemukakan bahwa struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Sedangkan menurut Arianto (2008) menyebutkan bahwa struktur modal yaitu komposisi dari utang (*debt*) dan modal sendiri (*equity*) yang termasuk di dalamnya asset-asset perusahaan. Baik utang (*debt*) dan modal sendiri (*equity*) digunakan di sebagian besar perusahaan-perusahaan. Struktur modal berkaitan dengan sumber pendanaan yang digunakan untuk mendanai investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Pendanaan tersebut dapat diperoleh melalui sumber internal atau pendanaan internal (*internal financing*) maupun dari sumber eksternal (*external financing*). Sumber dana internal yaitu berupa laba ditahan dan penyusutan, sedangkan sumber dana eksternal dibagi menjadi dua yaitu pembiayaan utang (*debt financing*) yang diperoleh dari pinjaman dan pendanaan modal sendiri (*equity financing*) yang berasal dari emisi atau penerbitan saham baru.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harapan, 2011:304). Penelitian yang dilakukan oleh (Firnanti, 2011), (Haryoputra, 2012), (Yuniati, 2011), (Hadiyanto, 2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Jadi berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 = Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Menurut Chen (2010) struktur aktiva merupakan faktor penentu yang penting dari keputusan modal. Karena merupakan aset perusahaan yang nyata dan memiliki nilai likuidasi yang lebih besar. Teori *pecking order* memprediksi bahwa perusahaan

memegang lebih aset yang berwujud akan kurang rentan menghadapi masalah informasi asimetris dan mengurangi biaya keagenan. Penelitian yang dilakukan oleh (Liwang, 2011), (Yuniati, 2011), (Haryoputra, 2012), (Liem, Sutejo, & Murhadi, 2013), dan (Hadiyanto, 2013) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 = Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Menurut Sayeed (2011) ukuran perusahaan merupakan variabel yang telah banyak digunakan dalam studi struktur modal. Perusahaan besar dapat mengurangi risiko kebangkrutan dengan melakukan diversifikasi bisnisnya. Pada biaya kebangkrutan yang lebih rendah, perusahaan-perusahaan dapat mempekerjakan proporsi yang lebih besar dari utang untuk mencapai bunga pajak yang lebih tinggi. Dengan asumsi ini kita dapat memprediksi hubungan positif antara ukuran perusahaan dan rasio utang. Penelitian dari (Hidayat, 2012) menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan maka dana eksternal yang lebih akan digunakan. Salah satu alasannya adalah perusahaan yang lebih besar akan memungkinkan mereka untuk mengelola rasio utang sangat tinggi. Para penyedia dari modal utang lebih bersedia untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan besar, mereka dianggap memiliki tingkat risiko yang rendah. Sehingga ukuran perusahaan dapat memiliki efek positif pada kinerja perusahaan, karena perusahaan besar dapat memanfaatkan ukuran mereka untuk mendapatkan penawaran yang lebih baik dalam keuangan maupun produk lainnya. Penelitian terdahulu yang menghubungkan ukuran perusahaan terhadap kebijakan struktur modal yang dilakukan oleh (Warzuqni, 2010), (Wahyuni, 2013) mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 = Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan secara Godness Of Fit diyakini dapat meningkatkan struktur modal perusahaan, untuk itu diajukan hipotesis sebagai berikut :

H4 = Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran perusahaan secara Godness Of Fit berpengaruh terhadap struktur modal.

Operasionalisasi Variabel

Struktur Modal

Struktur modal menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi total hutang (*total debt*) berdasarkan total modal sendiri (*total shareholder equity*), dengan ukuran

variabel yang digunakan adalah total hutang dan total modal sendiri dibagi total equity.

Profitabilitas (ROE)

Return on Equity menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan memanfaatkan *total equity* yang dimilikinya. Satuan persen (%) dengan ukuran variabel yang digunakan adalah *earning after tax* dibagi *total equity*

Struktur Aktiva

Struktur aktiva akan diukur dengan menggunakan hasil bagi antara aktiva tetap dengan total aktiva. Apabila aktiva perusahaan cocok untuk dijadikan agunan kredit, perusahaan tersebut cenderung menggunakan banyak hutang.

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan (Mas'ud, 2008). Ukuran untuk menentukan ukuran perusahaan adalah dengan *log natural* dari *total asset* (Arianto, 2008). Total asset dijadikan sebagai indikator ukuran perusahaan karena sifatnya jangka panjang dibandingkan dengan penjualan. Sedangkan logaritma natural digunakan untuk meminimalkan varian dari model penelitian. Selain itu transformasi logaritma natural juga berfungsi untuk pengujian asumsi klasik khususnya untuk uji normalitas atau penormalan data (Ghozali, 2006).

Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Data yang digunakan dalam analisis ini merupakan data sekunder runtun waktu (*Time Series*) yang berbentuk tahunan mulai dari periode tahun 2012 – 2015. Semua data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan annual report perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia. Sebelum melakukan uji asumsi klasik akan dilakukan pemilihan metode yang akan digunakan berdasarkan data panel yang digunakan. Metode yang akan digunakan dalam penelitian ada 3 yaitu metode *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*.

Uji Chow

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan metode *Fixed Effect* lebih baik dari regresi model data panel tanpa variabel dummy atau metode *Common Effect*.

Tabel 1 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: COMMON

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	33.5530	(2,294)	0.0000
Cross-section Chi-square	61.677596	2	0.0000

Cross-section fixed effects test

equation: Dependent Variable: SM?

Method: Panel Least Squares

Date: 07/25/17 Time: 19:47

Sample: 1 100

Included observations: 100

Cross-sections included: 3

Total pool (balanced) observations: 300

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.211979	0.036165	5.861355	0.0000
ROE?	-0.019945	0.050717	-0.393262	0.6944
ST?	1.435615	0.123825	11.59386	0.0000
SIZE?	-0.463410	0.125730	-3.685744	0.0003
R-squared	0.535160		Mean dependent var	0.729020
Adjusted R-squared	0.530449		S.D. dependent var	0.507295
S.E. of regression	0.347618		Akaike info criterion	0.737816
Sum squared resid	35.76806		Schwarz criterion	0.787200
Log likelihood	-106.6725		Hannan-Quinn criter.	0.757580
F-statistic	113.5929		Durbin-Watson stat	1.518827
Prob(F-statistic)	0.000000			

Data setelah diolah menggunakan Eviews 9 (2017)

Pada tabel di atas menunjukkan nilai probabilitas cross section F 0.0000 yang berarti kurang dari tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ maka data disimpulkan dengan tingkat keyakinan 95% model *fixed effect* lebih baik dari model *common effect*.

Uji Hausman

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan metode

Random Effect lebih baik dari regresi model data panel *Fixed Effect*.

Tabel 2 Uji Hausman

Correlation Random Effect - Hausman Test

Equation: COMMON

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.46908	2.83	0.4637

Cross-section random effect test comparison :

Variable	Fixed	Random	Var(Diff)	Prob.
ROE?	-1.03433	0.18764	0.005765	0.0872
ST?	1.3801	0.038463	0.010632	0
SIZE?	-0.75488	0.068052	0.00528	0.2614

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: SM?

Method: Panel Least Squares

Date: 08/27/17 Time: 15:39

Sample: 1 100

Included observations: 100

Cross-sections included: 3

Total pool (balanced) observations: 300

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.211979	0.036165	5.861355	0.0000
ROE?	-0.01995	0.050717	-0.39326	0.6944
ST?	1.435615	0.123825	11.59386	0.0000
SIZE?	-0.46341	0.12573	-3.68574	0.0003

R-squared	0.53516	Mean dependent var	0.72902
Adjusted R-squared	0.530449	S.D. dependent var	0.507295
S.E. of regression	0.347618	Akaike info criterion	0.737816
Sum squared resid	35.76806	Schwarz criterion	0.7872
Log likelihood	-106.673	Hannan-Quinn criter.	0.75758
F-statistic	113.5929	Durbin-Watson stat	1.518827
Prob(F-statistic)	0		

Data setelah diolah menggunakan Eviews 9 (2017)

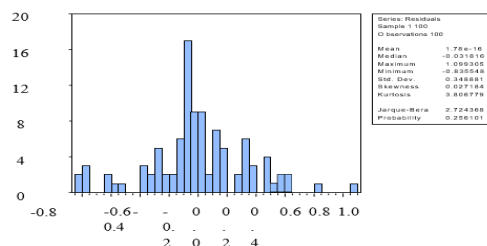
Pada tabel tersebut menunjukkan nilai probabilitas cross section random 0.4637 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ maka dapat disimpulkan data tidak akan diolah menggunakan model *random effect* melainkan menggunakan model *fixed effect*. Berdasarkan hasil data pada tabel tersebut model yang digunakan sebagai alat analisis penelitian ini adalah *Ordinary Least Square (OLS)*. Penggunaan model OLS dalam penelitian adalah untuk mengetahui hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Pengolahan data menggunakan software Eviews 9 untuk mempermudah menganalisa variabel yang akan diteliti.

Uji Normalitas

Untuk menguji adakah variabel pengganggu atau residual terdistribusi normal dalam model regresi dilakukan dengan uji normalitas. Terdapat beberapa cara dalam mendeteksi normalitas, yaitu dengan

histogram dan uji Jarque-Bera. Asumsi untuk melihat data terdistribusi normal dapat dilihat bila nilai Jarque-Bera tidak signifikan (lebih kecil dari 2), maka data terdistribusi normal dan bila probabilitas lebih besar 5%, maka data terdistribusi normal. Sebenarnya normalitas data dapat dilihat dari gambar histogram, namun seringkali polanya tidak mengikuti bentuk kurva normal, sehingga sulit disimpulkan. Lebih mudah bila melihat koefisien *Jarque-Bera* dan Probabilitasnya. Kedua angka ini bersifat saling mendukung, (Winarno, 2011). Hasil data yang sudah diolah menggunakan Eviews 9 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3 Uji Asumsi Klasik



Data setelah diolah menggunakan Eviews 9 (2017)

Pada tabel di atas menunjukkan nilai J-B sebesar 2,724368 lebih besar dari 2 dan nilai Probability sebesar 0,256101 lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. Berdasarkan pengalaman empiris beberapa pakar statistik, data yang banyaknya lebih dari 30 angka ($n > 30$), maka sudah dapat diasumsikan berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Multikolinieritas adalah kondisi adanya hubungan linier antar variabel independen. Apabila nilai nilai centered VIF lebih besar dari 10, maka dapat disimpulkan ada multikolinieritas dalam model.

Tabel 3 Correlation Matrix

Variance Inflation Factors
Date: 07/25/17 Time: 20:32
Sample: 1 100
Included observations: 100

Variabl	Coefficien t	Uncentered Variance	Centered VIF
ST	0.042785	6.768734	1.296983
SIZE	0.046301	4.534843	1.258274
ROE	0.006169	1.974853	1.055882
C	0.009228	7.351711	NA

Data setelah diolah menggunakan Eviews 9 (2017)

Pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai centered VIF baik X1, X2, dan X3 tersebut kurang dari 10, Maka dapat dikatakan bahwa data penelitian tersebut terbebas dari multikolinieritas.

Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *Variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *Variance* dari residual satu pengamatan lain tetap, maka disebut Homokedastisitas dan jika *Variance* tidak konstan atau berubah-ubah disebut dengan Heterokedastisitas. Metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas pada penelitian ini adalah dengan melakukan Uji White.

Tabel 5 Hasil Uji White

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic 2.463501	Prob. F(3,96)	0.0671
----------------------	---------------	--------

Obs*R-squared **7.148145** Prob. Chi-Square(3) **0.0673**
 Scaled explained SS 9.245152 Prob. Chi-Square(3) 0.0262

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/25/17 Time: 20:40

Sample: 1 100

Included observations: 100

Variable	Coefficien	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.051079	0.035373	1.444017	0.1520
ST^2	0.374491	0.144072	2.599343	0.0108
SIZE^2	-0.066664	0.159892	-0.416932	0.6777
ROE^2	0.008092	0.022691	0.356625	0.7222
R-squared	0.071481	Mean dependent var	0.120501	
Adjusted squared	R-0.042465	S.D. dependent var	0.202897	
S.E. of regression	0.198542	Akaike info criterion	-0.356452	
Sum squared resid	3.784226	Schwarz criterion	-0.252245	
Log likelihood	21.82259	Hannan-Quinn criter.	-0.314277	
F-statistic	2.463501	Durbin-Watson stat	2.024586	
Prob(F-statistic)	0.067073			

Data setelah diolah menggunakan Eviews 9 (2017)

Dari tabel 5 diatas terlihat nilai Obs*R-squared pada hasil di atas adalah 7,148145 dan nilai probabilitasnya adalah 0,0673 lebih besar dari $\alpha = 5\%$, maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut terbebas dari heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Autocorrelation adalah hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya. Autokorelasi lebih mudah timbul pada data yang bersifat runtut waktu, karena berdasarkan sifatnya data masa sekarang dipengaruhi oleh data pada masa-masa sebelumnya meskipun demikian tetap dimungkinkan autokorelasi dijumpai pada data yang bersifat antar objek (Winarno, 2011). Salah satu uji untuk mengetahui adanya autokorelasi adalah menggunakan *Uji Breusch-Godfrey* atau *Uji Lagrange-Multiplier*.

Tabel 6 Uji Breusch-Godfrey
 Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.173570	Prob. F(2,94)	0.8409
-------------	----------	---------------	--------

Obs*R-squared **0.367938** Prob. Chi-Square(2) **0.8320**

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares Date:

07/25/17 Time: 20:42

Sample: 1 100

Included observations: 100

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ST	-0.040732	0.220132	-0.185034	0.8536
SIZE	0.019672	0.219750	0.089521	0.9289
ROE	0.008722	0.080815	0.107929	0.9143
C	0.006417	0.097641	0.065722	0.9477
RESID(-1)	-0.044992	0.107799	-0.417373	0.6774
RESID(-2)	-0.050206	0.109012	-0.460552	0.6462
R-squared	0.003679	Mean dependent var		1.78E-16
Adjusted R-squared	-0.049316	S.D. dependent var		0.348881
S.E. of regression	0.357380	Akaike info criterion		0.838090
Sum squared resid	12.00572	Schwarz criterion		0.994400
Log likelihood	-35.90451	Hannan-Quinn criter.		0.901352
F-statistic	0.069428	Durbin-Watson stat		1.992305
Prob(F-statistic)	0.996549			

Data setelah diolah menggunakan Eviews 9 (2017)

Dari tabel di atas dapat kita lihat bahwa nilai Obs*Squared 0,367938 dan nilai Probabilitasnya adalah 0,8320. Dengan demikian, nilai probabilitasnya lebih besar daripada $\alpha = 5\%$, yang mengindikasikan bahwa data tidak mengandung masalah autokorelasi.

Uji Regresi

Pengujian signifikansi digunakan untuk mengetahui apakah hipotesis yang telah ditetapkan diterima atau ditolak secara statistik. Adapun rincian uji signifikansi terdiri dari uji t (parsial), uji F (simultan) dan uji koefisien determinasi. Model penelitian yang menggunakan OLS (*Ordinary Least Square*) ini dapat dijelaskan melalui persamaan regresi sebagai berikut:

Tabel 7 Regresi

Dependent Variable: SM

Method: Least Squares Date:

07/25/17 Time: 20:58

Sample: 1 100

Included observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SIZE	0.312463	0.215176		0.1497
		1.452126		
ROE	0.082984	0.078545	1.056508	0.2934
ST	1.764665	0.206846	8.531298	0.0000
C	-0.107018	0.096062	-1.114047	0.2680
R-squared	0.530194	Mean dependent var		0.729020
Adjusted R- squared	0.515513	S.D. dependent var		0.509000
S.E. of regression	0.354290	Akaike info criterion		0.801776
Sum squared resid	12.05006	Schwarz criterion		0.905983
Log likelihood	-36.08882	Hannan-Quinn criter.		0.843951
F-statistic	36.11327	Durbin-Watson stat		2.051553
Prob(F-statistic)	0.000000			

Data setelah diolah menggunakan Eviews 9 (2017)

$$SM = -0,107018 + 0,082984 ROE + 1,764665 ST + 0,312463 SIZE$$

Uji Model

Dalam penelitian ini perlu dilakukan analisis regresi melalui uji hipotesis parsial (Uji T), uji *goodness of fit* (Uji F) dan Uji Adj R^2 . Hal ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen baik secara uji t-statistik maupun uji F-statistik.

1. Uji T (Parsial) dan Interpretasi Hasil Analisis

Uji T bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu Profitabilitas, Struktr Aktiva dan Ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal secara parsial. Uji T digunakan untuk membuktikan hipotesis yang telah dibuat. Selain melihat uji T dari nilai t-statistic, uji T dapat dilihat melalui nilai probabilitas t-statistic. Jika nilai t-statistik < t-tabel atau nilai probabilitas > $\alpha = 5\%$ maka H_0 diterima H_a ditolak. Namun jika nilai t-statistik > t-tabel atau nilai probabilitas < $\alpha = 5\%$ maka H_0 ditolak H_a diterima.

Tabel 8 Tabel T

Variabel Dependent Struktur Modal				
Variabel independent	Koefisiensi	Probability	Keterangan	Hipotesis
Profitabilitas	0.082984	0.2934	Tidak Signifikan	Ditotima
Struktur Aktiva	1.764665	0.0000	Signifikan	Diterima
Ukuran Perusahaan	0.312463	0.1439	Tidak Signifikan	Diterima

Data setelah diolah menggunakan Eviews 9 (2017)

Pada tabel 4.8 merupakan hasil pengujian variabel independen yaitu Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal secara parsial. Adapun hipotesisnya adalah sebagai berikut:

- 1) H₀ : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas terhadap Struktur Modal.
H_a : Terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas terhadap Struktur Modal.
- 2) H₀ : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal.
H_a : Terdapat pengaruh yang signifikan antara Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal.
- 3) H₀ : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.
H_a : Terdapat pengaruh yang signifikan antara Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan hasil uji T diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Variabel Profitabilitas memiliki tingkat probabilitas sebesar 0,2934 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dan H_a ditolak. Artinya secara parsial Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.
- 2) Variabel Struktur Aktiva memiliki tingkat probabilitas sebesar 0,0000 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dan H₀ ditolak. Artinya secara parsial Struktur Aktiva mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal.
- 3) Variabel Inflasi memiliki tingkat probabilitas sebesar 0,1497 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dan H_a ditolak. Artinya secara parsial Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

2. Uji F dan Interpretasi Hasil Analisis

Untuk menguji apakah variabel bebas berpengaruh secara bersama sama terhadap variabel terikatnya, maka digunakan uji-F dengan cara melihat nilai probabilitas dari F-statistik.

Tabel 9 Uji F

F-statistic	Prob (F-Statistic)
36.11327	0.00000

Data setelah diolah menggunakan Eviews 9 (2017)

Dari hasil tabel regresi 9, diperoleh F-Statistic sebesar 36,11327 dengan nilai probabilitas F-Statistic sebesar 0,00000 yang berarti lebih kecil dari $\alpha = 5\%$. Adapun hipotesisnya sebagai berikut: Terdapat pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan secara bersama sama terhadap Struktur Modal pada perusahaan properti di BEI periode 2012 – 2015. Melihat nilai probabilitas dari F-Statistic pada tabel 4.9 yang lebih kecil dari $\alpha = 5\%$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas (X1), Struktur Aktiva (X2), Ukuran Perusahaan (X3) secara *goodness of fit* berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (Y).

Uji Adj R2 (Adj R Square)

Tabel 4.10 Uji Adj R² (Adj R Square)

Uji R Squared	0.530194
---------------	----------

Data setelah diolah menggunakan Eviews 9 (2017)

Berdasarkan pada tabel 4.10, didapatkan koefisien determinasi sebesar 0,530194. Hal ini berarti 53% nilai Struktur Modal pada perusahaan properti di BEI periode 2012 – 2015 dapat dijelaskan oleh variabel Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan. Sedangkan 47% nilai Struktur Modal pada perusahaan properti di BEI periode 2012 – 2015 dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan oleh peneliti mengenai profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan properti di BEI periode 2012-2015 dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal yaitu ditunjukkan dengan hasil uji nilai prob profitabilitas 0,1497 lebih besar daripada $\alpha = 5\%$. Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal yaitu ditunjukkan dengan hasil uji nilai prob struktur aktiva 0,0000 lebih kecil daripada $\alpha = 5\%$. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal yaitu ditunjukkan dengan hasil uji nilai prob ukuran perusahaan 0,2934 lebih besar daripada $\alpha = 5\%$. Ketiga variabel independent tersebut yaitu profitabilitas,

struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal dengan besaran pengaruh 53%.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (4 th ed.)*. Yogyakarta: BPFE.
- Arianto, Tulus. 2008. *Struktur kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur* *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol 12, No. 1. Program Studi Keuangan dan Perbankan, Universitas Merdeka Malang.
- Brealey, RA Myers, S.C., dan Marcus A.J. (1999). *Fundamentals of corporate finance*. Edisi kedua. Irwin McGraw-Hill: Boston.
- Brigham, E.F, dan Houston, J.F. (2001). *Manajemen Keuangan, Edisi kedelapan, Buku Satu*. Jakarta: Erlangga.
- Firnanti, F. (2011). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur*, 13(2), 119–129.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadiyanto, B. (2013). *Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran perusahaan, Dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2000-2006*. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699. <http://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Harnanto, Drs, (1995), *Analisa Laporan Keuangan, Edisi Keempat*, AMP YKPN, Yogyakarta.
- Haryoputra, H. B. (2012). *Mempengaruhi Struktur Modal Pada Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010*.
- Hidayat, E. N. (2012). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. PhD Proposal, 1. <http://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>.
- Husnan, Suad. 1996. *Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. UPP AMP YKPN–Yogyakarta.
- Kasmir. (2011). *Analisis Laporan Keuangan: Jakarta : PT RajaGrafindo Persada*.
- Liem, J. H., Sutejo, B. S., & Murhadi, W. R. (2013). *Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada industri*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1), 1–11.
- Liwang, F. P. (2011). *Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal*. *Semantik Jurnal 2011*, 2011(Semantik), 2–9.
- Myers, S. c., 1984, "Capital Structure Puzzle", *Journal of Finance*, 39 (3), July, pp 575-592.
- Smart, S.B., Megginson, W.L., & Gitman, L.J (2004). *Corporate Finance*. Mason: Thomson

south-western.

Susan Irawati. 2006. Manajemen Keuangan. Pustaka: Bandung.

Wahyuni, N. U. R. (2013). Keywords : Capital Structure , Profitabilitas , Size , Uniquess , NDTs , Asset.

Warzuqni, A. (2010). Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Go Public Di BEI Tahun 2005-2007, 89–102.

Weston, J.F dan Brigham. 1994. Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Erlangga.

Wing Wahyu Winarno. (2011). Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews, Edisi Ketiga. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan (UPP STIM YKPN)

Yuniati, R. (2011). Analisis Faktor-Faktor Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2009.

www.rei.or.id www.idx.co.id

http://www.housing-estate.com/read/2014/06/29/20-perusahaan-properti-catat-kinerja-positif-di-bei/

http://mpi-update.com/prediksi-perkembangan-sektor-real-estate-di-tahun-2016/

https://www.statistikian.com/2013/01/uji-normalitas.html

https://www.statistikian.com/2017/02/tutorial-uji-asumsi-klasik-eviews.html