

**ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE EFFECT ON CAPITAL STRUCTURE MODIFIED
WITH INSTITUTIONAL OWNERSHIP
(Case Study in Real Estate Company in West Java Region Listed on BEI Year 2012-2016)**

Bastian Rozid¹⁾, Dheasey Amboningtyas, S.E., M.M.²⁾, Azis Fathoni, S.E., M.M.³⁾

¹⁾Mahasiswa Jurusan Manajemen Keuangan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran

²⁾³⁾Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris dan menganalisis pengaruh Likuiditas (CR), Aktivitas (TOI), Aktivitas (TOR), dan Profitabilitas (ROE), terhadap Struktur Modal dengan Kepemilikan Institusional sebagai variabel *moderating* (Study Kasus di Perusahaan *Real Estate* Pada Wilayah Jawa Barat) Yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016) secara simultan, serta untuk menganalisis dan menguji Kepemilikan Institusional sebagai variabel *moderating* dalam hubungan antara Likuiditas (CR), Aktivitas (TOI), Aktivitas (TOR), maupun Profitabilitas (ROE) terhadap Struktur Modal. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dan diperoleh 10 perusahaan sampel yang menjadi objek penelitian. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS dimana data diuji dengan menggunakan uji koefisien determinasi (R²), uji F pada level signifikan 5% (0,05), serta pengujian MRA (*Moderating Regression Analyze*). Selain itu data di analisis dengan statistik deskriptif dan terdapat juga uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Likuiditas (CR), Aktivitas (TOI) Aktivitas (TOR), dan Profitabilitas (ROE), sementara Struktur Modal sebagai variabel dependen, serta digunakannya Kepemilikan Institusional sebagai variabel *moderating*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Likuiditas (CR), Aktivitas (TOI), Aktivitas (TOR) dan Profitabilitas (ROE) bersama-sama secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Kata kunci: *Current Ratio (CR), Turn Over Inventory (TOI), Turn Over Receivable (TOR), Return On Equity (ROE), Kepemilikan Institusional*

ABSTRACTION

This study aims to find empirical evidence and analyze the influence of Liquidity (CR), Activity (TOI), Activity (TOR), and Profitability (ROE), to Capital Structure with Institutional Ownership as moderating variable (Case Study in Real Estate Company in Java Region Occupational Resource as a moderating variable in the relationship between Liquidity (CR), Activity (TOI), Activity (TOR), and Profitability (ROE) to Capital Structure. Sampling method used is purposive sampling method and obtained 10 sample companies that become the object of research. The analysis technique used in this research is multiple linear regression analysis using SPSS where the data is tested by using coefficient of determination test (R²), F test at 5% significant level (0,05), and MRA (Moderating Regression Analyze) test. In addition, the data were analyzed with descriptive statistics and there were also classical assumption tests consisting of normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test and autocorrelation test. The independent variables used in this research are Liquidity (CR), Activity (TOI) Activity (TOR), and Profitability (ROE), while Capital Structure as dependent variable, and the use of Institutional Ownership as moderating variable. The test results show that Liquidity (CR), Activity (TOI), Activity (TOR) and Profitability (ROE) together simultaneously have a significant effect on Capital Structure.

Keywords: *Current Ratio (CR), Turn Over Inventory (TOI), Turn Over Receivable (TOR), Return On Equity (ROE), Institutional Ownership*

Pendahuluan

Industri properti dan *real estate* merupakan salah satu sektor yang mencerminkan keadaan suatu perekonomian di suatu negara. Hasil penelitian yang dilakukan oleh asosiasi pengembang *Real Estate* Indonesia (REI) dan Universitas Indonesia tahun 2011 menunjukkan bahwa sektor properti dan real estate menyumbang pertumbuhan ekonomi sebesar 28% ditinjau dari pengeluaran konsumsi sektor bangunan (sahamok.com). Perkembangan sektor properti dan *real estate* tentu saja akan menarik minat investor dikarenakan kenaikan harga tanah dan bangunan yang cenderung naik. Penyebabnya adalah *supply* tanah bersifat tetap sedangkan *demand* akan selalu bertambah besar seiring dengan pertambahan jumlah penduduk serta bertambahnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan, dan lain-lain.

Ada berbagai jenis investasi di bidang properti dan *real estate* yang secara umum dapat dibagi menjadi tiga yaitu pertama *residential property* yang meliputi apartemen, perumahan, dan bangunan multi unit. Kedua *commercial property* yaitu properti yang dirancang untuk keperluan bisnis misalnya gedung penyimpanan barang dan area parkir, dan tanah. Ketiga *industrial property* yaitu investasi di bidang properti yang dirancang untuk keperluan industri yang meliputi bangunan-bangunan pabrik. Perusahaan sektor properti dan *real estate* membutuhkan modal yang besar karena perusahaan ini disamping memiliki kepemilikan atas tanah dan bangunan juga melakukan penjualan atau pemasaran atas kepemilikannya. Michael C Thomsett (2009)

Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang telah diuraikan di atas maka permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh likuiditas (CR) terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* di wilayah Jawa Barat yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016?

2. Bagaimana pengaruh aktivitas (TOI) terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* di wilayah Jawa Barat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016?
3. Bagaimana pengaruh aktivitas (TOR) terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* di wilayah Jawa Barat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* di wilayah Jawa Barat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016?
5. Bagaimana pengaruh CR, TOI, TOR dan ROE secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* di wilayah Jawa Barat yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2016?
6. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional sebagai variabel *moderating* dalam hubungan antara *Return On Equity* (ROE) Terhadap Struktur Modal?
7. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional sebagai variabel *moderating* dalam hubungan antara *Turn Over Receivable* (TOR) Terhadap Struktur Modal?
8. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional sebagai variabel *moderating* dalam hubungan antara *Turn Over Inventory* (TOI) Terhadap Struktur Modal?

9. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional sebagai variabel *moderating* dalam hubungan antara *Current Ratio* (CR) Terhadap Struktur Modal?

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk :

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas (CR) terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *realestate* yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2016.
2. Untuk mengetahui pengaruh aktivitas (TOI) terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *realestate* yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2016.
3. Untuk mengetahui pengaruh aktivitas (TOR) terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *realestate* yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2016.
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *realestate* yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2016.
5. Untuk mengetahui pengaruh CR, TOI, TOR dan ROE secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor propertidan *real estate* di wilayah Jawa Barat yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2015.
6. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional sebagai variabel *moderating* dalam hubungan antara *Return On Equity* (ROE) Terhadap Struktur Modal.
7. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional sebagai variabel *moderating* dalam hubungan antara *Turn Over Receivable* (TOR) Terhadap Struktur Modal.

8. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional sebagai variabel *moderating* dalam hubungan antara *Turn Over Inventory* (TOI) Terhadap Struktur Modal.

9. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional sebagai variabel *moderating* dalam hubungan antara *Current Ratio* (CR) Terhadap Struktur Modal.

Tinjauan Pustaka

Menurut Keown et.al (2000), struktur modal adalah paduan atau kombinasi sumber dana jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan. Struktur modal menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri atas utang jangka panjang dan modal sendiri (Menurut Farah Margaretha (2004). Menurut Handono Mardiyanto (2009), struktur modal didefinisikan sebagai komposisi dan proposi utang jangka panjang dan ekuitas (saham preferen dan saham biasa) yang ditetapkan perusahaan. Menurut Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2010), struktur modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan. Struktur modal merupakan proporsi atau perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, apakah dengan cara menggunakan utang, ekuitas, atau dengan menerbitkan saham dalam penelitian Tinjung Desy Nursanti (2004).

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. Struktur modal menunjukkan proposi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. Jadi, berdasarkan beberapa referensi tersebut penulis dapat

menyimpulkan bahwa struktur modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan danaeksternal, dengan demikian struktur modal adalah struktur keuangan dikurangi utang jangka pendek. Sedangkan pengertian struktur keuangan menurut Farah Margaretha (2004) menggambarkan susunan keseluruhan sisi kredit neraca yang terdiri atas utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan modal sendiri.

Menurut Sucipto (2003) kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan yang menggambarkan rangkaian aktivitas keuangan pada suatu periode tertentu yang dianalisis menggunakan alat-alat analisis keuangan yang dilaporkan dalam laporan laba rugi, neraca dan laporan perubahan modal sehingga dapat diketahui baik atau buruknya keadaan keuangan perusahaan. Kinerja perusahaan adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu dan dipergunakan perusahaan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam meningkatkan keuntungan perusahaan.

Sama halnya dengan pengertian modal, modal kerja pun memiliki beragam pengertian yang berbeda. Bambang Riyanto (2007 : 20) menyatakan bahwa “pengertian modal kerja dimaksudkan sebagai jumlah keseluruhan aktiva lancar.” Pengertian tersebut sama dengan pengertian modal kerja yang dinyatakan oleh Susan Irawati (2006 : 89) bahwa “modal kerja merupakan investasi perusahaan dalam bentuk aktiva lancar atau *current assets*.” Kasmir (2008:250) mendeskripsikan modal kerja sebagai berikut: Modal kerja merupakan modal yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasi perusahaan. Modal kerja diartikan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar/ aktiva jangka pendek, seperti kas, bank, surat-surat berharga, piutang, sediaan, dan aktiva lancar lainnya.

Sementara itu Lawrence J Gitman (2006:628) menyatakan bahwa “current assets, commonly called working capital, represent the portion of investment that circulates from one form to another in the ordinary conduct of business”. Definisi lain dikemukakan Lukman Syamsuddin (2007:200) yakni “modal kerja berhubungan dengan *current account* (perkiraan aktiva lancar dan utang lancar) perusahaan”. Dari berbagai definisi modal kerja diatas, modal kerja sangat identik dengan aktiva lancar. Aktiva lancar atau *current assets* sendiri adalah kekayaan perusahaan yang secara fisik bentuknya berubah dalam suatu kegiatan proses produksi yang habis dalam satu kali pemakaian dan dapat dicairkan dalam bentuk uang tunai kembali dalam jangka pendek yaitu waktu kurang dari satu tahun.

Variabel Penelitian

Variabel merupakan simbol dari suatu kejadian, tindakan, karakteristik, sifat khusus atau atribut yang dapat diukur dan dikategorikan (Cooper, 2006). Menurut Sugiyono (2011) Variabel Penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel penelitian sangat penting dalam sebuah penelitian, karena variabel bertujuan sebagai landasan mempersiapkan alat dan metode pengumpulan data, serta sebagai alat menguji hipotesis. Itulah sebabnya, sebuah variabel harus dapat diamati dan dapat diukur. Terdapat tiga jenis variabel dalam penelitian ini, antara lain:

Variabel Dependen

Adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel eksogen baik secara langsung maupun tidak langsung (Ferdinand, 2006). Variabel endogen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel eksogen atau variabel bebas. Disebut variabel terikat karena variabel ini dipengaruhi oleh variabel bebas/variabel independen. Menurut fungsinya variabel ini dipengaruhi oleh variabel lain, karenanya juga sering disebut variabel yang dipengaruhi atau variabel terpengaruhi.

Variabel endogen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal.

Variabel Independen

Variabel eksogen adalah variabel yang mempengaruhi nilai dari variabel lain (Ferdinand, 2006). Variabel eksogen atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Menurut fungsinya variabel ini mempengaruhi variabel lain, karenanya juga sering disebut variabel pengaruh. Dinamakan juga sebagai variabel bebas karena bebas dalam mempengaruhi variabel lain. Variabel eksogen dalam penelitian ini adalah Likuiditas yang diproksi dengan menggunakan *Current Ratio* (CR), Aktivitas yang diproksi dengan menggunakan *Turn Over Inventory* (TOI), *Turn Over Receivable* (TOR), Profitabilitas yang diproksi dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE).

Variabel Moderating

Hubungan langsung antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen kemungkinan dipengaruhi oleh variabel-variabel lain. Variabel *moderating* adalah tipe variabel-variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel *moderating* merupakan tipe variabel yang mempunyai pengaruh terhadap sifat atau arah hubungan antar variabel. Sifat atau arah hubungan antar variabel-variabel independen dengan variabel-variabel dependen kemungkinan positif atau negatif dalam hal ini tergantung pada variabel *moderating*. Oleh karena itu, variabel *moderating* dinamakan pula dengan variabel *contingency* (Nur Indriantoro & Bambang Supomo, 2001). Variabel *moderating* dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Institusional.

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhikewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva

yang dengan mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan (Sartono, 2001). Rumus yang digunakan pada penelitian ini adalah rasio lancar, semakin tinggi rasio lancar berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Menurut Sundjaja (2003) rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas digunakan untuk menunjukkan bagaimana sumber daya telah dimanfaatkan secara optimal sehingga dapat diketahui berapa perkiraan kecepatan menjadi penjualan atau kas (Sartono, 2001). Menurut Sundjaja (2003) rasio yang dipakai untuk mengukur rasio aktivitas yaitu:

1. Perputaran persediaan
2. Perputaran piutang
3. Rata-rata periode tagih
4. Rata-rata periode bayar
5. Perputaran aktiva tetap
6. Perputaran total aktiva

Rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Turn Over Inventory* (perputaran persediaan) yang menunjukkan seberapa cepat perputaran persediaan dalam siklus produksi normal. Adapun rumus yang digunakan yaitu:

$$TOI = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

Turn Over Receivable (perputaran piutang) menunjukkan seberapa cepat penagihan piutang. Adapun rumus yang digunakan yaitu:

$$TOR = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang}}$$

Rasio Profitabilitas

Menurut Riyanto (2010) rasio yang digunakan dalam rasio profitabilitas yaitu:

1. Margin keuntungan (*Profit Margin*)

2. Tingkat pengembalian aset (*Return On Assets*)
3. Tingkat pengembalian ekuitas (*Return On Equity*)
4. *Basic Earning Power*
5. *Earning Per Share*
6. *Contribution Margin*

Rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Equity* (ROE) yaitu menunjukkan kemampuan modal sendiri menghasilkan keuntungan, yang dibandingkan adalah bukan keseluruhan modal tetapi khususnya modal sendiri. *Return On Equity* (ROE) merupakan perbandingan antara laba bersih disbandingkan dengan modal sendiri. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

Rasio ini mengukur berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Menurut Harahap (2015) semakin besar rasionya semakin bagus karena dianggap kemampuan perusahaan yang efektif dalam menggunakan ekuitasnya untuk menghasilkan laba.

Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Menurut Sartono (2008) rasio yang digunakan dalam rasio solvabilitas yaitu:

1. *Debt Ratio*
2. *Debt to Equity Ratio*
3. *Time Interest Earned*
4. *Ratio Fixed Charge Coverage*
5. *Debt Service Coverage*

Kepemilikan Institusional (*Institutional Ownership*)

Struktur kepemilikan dalam suatu perusahaan akan memiliki motivasi yang berbeda dalam hal mengawasi atau memonitor perusahaan serta manajemen dan dewan direksinya. Struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham Faisal (2005) dalam Sabrina (2010). Struktur kepemilikan

dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan. Jensen dan Meckling (2004) dalam Sabrina (2010) menyatakan bahwa kepemilikan perusahaan dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme yang dapat mengendalikan masalah keagenan yang ada di suatu perusahaan.

Variabel ini ditunjukkan dengan persentase jumlah saham yang dimiliki investor institusional, seperti LSM, BUMN maupun perusahaan swasta atas keseluruhan saham yang beredar di luar. Dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Institusional} = \frac{\text{Saham yang dimiliki institusi}}{\text{Total Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Pengembangan Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan agar dapat mengetahui apakah terdapat pengaruh kinerja keuangan CR, TOI, TOR dan ROE terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. Dengan demikian, berdasarkan penjelasan latar belakang dan permasalahan yang telah dirumuskan, maka hipotesis yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

H₁: Kinerja likuiditas (CR) memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016.

H₂: Kinerja aktivitas (TOI) memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016.

H₃: Kinerja aktivitas (TOR) memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016.

H4: Kinerja profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016.

H5: Kinerja likuiditas, aktivitas dan profitabilitas secara bersama-sama memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016.

H₆: Kepemilikan Institusional sebagai variabel *moderating* berpengaruh dalam hubungan antara *Return On Equity* (ROE) Terhadap Struktur Modal.

H₇: Kepemilikan Institusional sebagai variabel *moderating* berpengaruh dalam hubungan antara *Turn Over Receivable* (TOR) Terhadap Struktur Modal.

H₈: Kepemilikan Institusional sebagai variabel *moderating* berpengaruh dalam hubungan antara *Turn Over Inventory* (TOI) Terhadap Struktur Modal.

H₉: Kepemilikan Institusional sebagai variabel *moderating* berpengaruh dalam hubungan antara *Current Ratio* (CR) Terhadap Struktur Modal.

Populasi dan Sampel

Di Indonesia ada 49 perusahaan sektor properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor properti di Indonesia khususnya di wilayah Jawa Barat yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Metode sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Purposive Sampling* dengan kriteria 10 perusahaan properti dan *real estate* di wilayah Jawa Barat yang memiliki laporan lengkap di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Metode Pengumpulan Data

Pada penelitian pustaka ini mengumpulkan dan membaca berbagai literatur, referensi, dan jurnal keuangan baik dalam bentuk buku, majalah, koran, dan berita yang ada di internet serta mempelajari teori – teori yang

berhubungan dengan penelitian ini, serta dengan mengunjungi website atau situs-situs yang berhubungan dengan kinerja keuangan perusahaan sektor properti. Metode yang digunakan adalah metode dokumentasi, yakni mengumpulkan data dan melakukan pencatatan data yang diperlukan dalam penelitian ini.

Statistik Deskriptif

Sampel dalam penelitian ini adalah 10 perusahaan properti dan *real estate* di wilayah Jawa Barat yang memiliki laporan lengkap di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan sistem *pooled data cross sectional* yaitu dengan menggabungkan data *cross section dan time series* selama 5 tahun berturut-turut.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Current Ratio	50	.7192	4.0291	1.831182	.8550349
Turn Over Inventory	50	.1393	167.4114	4.109000	23.5741722
Turn Over Receivable	50	3.4494	1102.7300	63.507172	167.6980498
Return on equity	50	.0487	.3135	.149388	.0652168
K. Institusi	50	38	89	64.44	15.401
Struktur Modal	50	.2363	2.8494	.979805	.5890431
Valid N (listwise)	50				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.1 di atas didapatkan nilai rata-rata pada *current ratio* yang diukur dengan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar adalah sebesar 1,8311. Hal ini menunjukkan bahwa CR pada perusahaan adalah sebesar 183,11%, artinya setiap satu rupiah dari hutang lancar dijamin oleh aktiva lancar sebesar Rp. 1,8311. Nilai terendah dari *current ratio* adalah sebesar 0,7192 atau 71,92 % dan nilai tertinggi dari *current ratio* adalah sebesar 4,029 atau 402,91 %. Nilai standar deviasi sebesar 0,8550 lebih rendah dari nilai rata-rata 1,8311, dengan demikian penyebaran data *current ratio* adalah merata, artinya penyimpangan antar data rendah.

Nilai rata-rata pada *turnover inventory* yang diukur dengan perbandingan antara harga pokok penjualan dengan persediaan adalah sebesar 4,109. Hal ini menunjukkan bahwa *turnover inventory* pada perusahaan adalah sebesar 4,109 kali, artinya setiap satu rupiah dari persediaan terdapat harga pokok penjualan sebesar Rp. 4,109, artinya persediaan berputar selama 4,109 untuk

menjadi harga pokok penjualan. Nilai terendah dari *turnover inventory* adalah sebesar 0,1393 atau 13,93 kali dan nilai tertinggi dari *turnover inventory* adalah sebesar 167,4114 atau 16741,14 kali. Nilai standar deviasi sebesar 23,574 lebih tinggi dari nilai rata-rata 4,109, dengan demikian penyebaran data *turnover inventory* adalah tidak merata, artinya penyimpangan antar data tinggi.

Nilai rata-rata *turnover recivable* yang diukur dengan perbandingan antara penjualan dengan rata-rata piutang adalah sebesar 63,507, artinya perbandingan antara penjualan dengan piutang perusahaan sampel adalah sebesar 63,507 persen atau perputaran piutang untuk kembali menjadi penjualan adalah sebanyak 63,507 kali. Nilai terendah dari *turn over recivable* adalah sebesar 3,44 kali dan *turn over recivable* tertinggi sebesar 1102,73 kali. Nilai standar deviasi sebesar 167,698 lebih tinggi dari nilai rata-rata 63,507, dapat diartikan bahwa penyebaran data untuk variabel *turn over recivable* adalah tidak merata, artinya terdapat perbedaan yang tinggi data satu dengan data yang lainnya.

Nilai rata-rata *return on equity* adalah sebesar 0,1493, artinya perbandingan antara laba setelah pajak dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan adalah sebesar 14,93 persen atau setiap rupiah ekuitas dapat menghasilkan laba sesudah pajak sebesar Rp. 0,1493. Nilai terendah dari *return on equity* adalah sebesar 0,0487 atau 4,87 persen dan *return on equity* tertinggi sebesar 0,3135 atau 31,35 persen. Nilai standar deviasi sebesar 0,0652 lebih rendah dari nilai rata-rata 0,1493, dapat diartikan bahwa penyebaran data untuk variabel *return on equity* adalah merata, artinya tidak terdapat perbedaan yang tinggi data satu dengan data yang lainnya.

Nilai rata-rata kepemilikan institusional sebesar 64,64. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional pada perusahaan sampel adalah sebesar 64,64 persen. Nilai terendah dari kepemilikan institusional sebesar 38 % dan nilai tertinggi dari

kepemilikan institusional adalah sebesar 89%. Nilai standar deviasi sebesar 15,401 lebih besar dari nilai rata-rata 64,44, dengan demikian penyebaran data kepemilikan institusional adalah merata, artinya penyimpangan antar data rendah.

Nilai rata-rata pada struktur modal sebesar 0,9798. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal pada perusahaan sampel adalah sebesar 97,98%, artinya setiap satu rupiah hutang dijamin oleh modal sebesar Rp. 0,9798. Nilai terendah dari struktur modal sebesar 0,2363 atau 23,63% dan nilai tertinggi dari struktur modal adalah sebesar 2,8494 atau 284,94%. Nilai standar deviasi sebesar 0,5890 lebih kecil dari nilai rata-rata 0,9798, dengan demikian penyebaran data struktur modal adalah merata, artinya penyimpangan antar data rendah.

Uji Penyimpangan Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik. Model regresi yang baik adalah model yang dapat memenuhi asumsi klasik yang disyaratkan.

Normalitas

Uji normalitas menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen, keduanya terdistribusikan secara normal atau tidak. Normalitas data dalam penelitian dilihat dengan menggunakan uji kolmogorov-sminorov. Hasil pengujian dengan menggunakan 50 data diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.2
Data Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.38311701
Most Extreme Differences	Absolute	.133
	Positive	.133
	Negative	-.076
Kolmogorov-Smirnov Z		.943
Asymp. Sig. (2-tailed)		.336

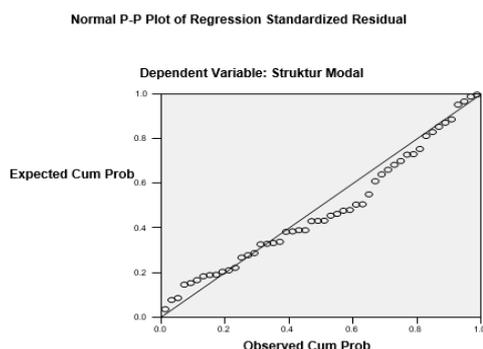
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.2 dapat dijelaskan bahwa nilai signifikansi kolmogorov_sminorov sebesar $0,336 > 0,05$, dengan demikian model regresi dalam penelitian ini tergolong terdistribusi normal. Pengujian normalitas dengan menggunakan P-plot adalah sebagai berikut :

Gambar 4.1
Normalitas Data



Berdasarkan gambar 4.1 dapat dijelaskan bahwa data menyebar di sepanjang garis diagonal, dengan demikian model regresi dalam penelitian ini memenuhi kriteria normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem Multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Pengujian ada tidaknya gejala multikolinieritas dilakukan dengan memperhatikan nilai matriks korelasi yang dihasilkan pada saat pengolahan data serta nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*-nya. Nilai dari VIF yang lebih dari 10 dan *tolerance* yang kurang dari 0,1, menandakan tidak terjadi adanya gejala multikolinieritas. Hasil pengujian multikolinieritas dapat dilihat dari tabel 4.3.

Tabel 4.3

Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Current Ratio	.910	1.099
	Turn Over Inventory	.952	1.051
	Turn Over Receivable	.972	1.029
	Return on equity	.881	1.135

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Data skunder yang diolah, 2018

Hasil perhitungan pada tabel 4.6 diperoleh nilai VIF yang kurang dari 10 dan *tolerance* 1 dari masing-masing variabel bebas *current ratio*, *turn over inventory*, *turn over receivable*, dan *return on equity* pada model regresi, maka dapat disimpulkan tidak terjadi adanya gejala multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas menggunakan uji uji statistik dengan menggunakan Gletjer. Hasil pengujian diperoleh nilai signifikansi sebagai berikut :

Tabel 4.4

Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.303	.138		2.198	.033
	Current Ratio	-.061	.044	-.199	-1.388	.172
	Turn Over Inventory	-.003	.002	-.240	-1.718	.093
	Turn Over Receivable	.000	.000	-.194	-1.398	.169
	Return on equity	.961	.585	.239	1.642	.107

a. Dependent Variable: Abs_res

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan uji gletjer diperoleh nilai signifikansi untuk masing-masing variabel bebas *current ratio* sebesar 0,172; *turn over inventory* sebesar 0,093; *turn over receivable* sebesar 0,169; *return on equity* sebesar 0,107; dan lebih besar dari 0,05, dengan demikian dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin Watson (DW). Dari model regresi diperoleh angka DW sebesar 2,964. Dengan jumlah data (n) sama dengan 50 dan jumlah variabel (k) sama dengan 4 serta $\alpha = 5\%$ diperoleh angka $d_U = 1,721$. Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi diperoleh hasil nilai d_U sebesar 1,964 dan nilai $4-d_U$ sebesar 2,036, maka model regresi dengan dw sebesar 1,964 terletak antara sebelum $4-d_U$ dan sesudah d_U maka model persamaan regresi yang diajukan tidak terdapat autokorelasi. Hasil pengujian adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5

Uji Autokorelasi

Model Summary^a

Model	R	Durbin-Watson
1	a	1.964

a. Predictors: (Constant), Return on equity, Turn Over Receivable, Turn Over Intention, Current Ratio

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Regresi Linier Berganda

Hasil analisis sebelumnya, telah terbukti bahwa model persamaan yang diajukan dalam penelitian ini adalah telah memenuhi persyaratan normalitas dan asumsi klasik sehingga uji regresi dalam penelitian ini sudah dianggap layak dilakukan.

Tabel 4.6
Model Persamaan Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1					
(Constant)	1.153	.220		5.239	.000
Current Ratio	.382	.070	.554	5.455	.000
Turn Over Inventory	-.001	.002	-.027	-.273	.786
Turn Over Receivable	.000	.000	-.052	-.524	.603
Return on equity	3.620	.933	.401	3.880	.000

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Dari Tabel 4.6 hasil pengolahan data dengan bantuan program SPSS maka didapatkan model persamaan regresi akhir sebagai berikut :

$$Y = 1,153 + 0,382 X_1 - 0,001 X_2 + 0,000 X_3 + 3,620 X_4 + e$$

Persamaan regresi di atas dapat diartikan :

- Konstanta sebesar 1,153 menyatakan bahwa jika variabel lain yaitu *current ratio*, *turn over inventory*, *turn over receivable*, dan *return on equity* konstan, maka struktur modal sebesar 1,153.
- Nilai koefisien regresi untuk *current ratio* sebesar 0,382, mempunyai arti setiap peningkatan 1 satuan untuk *current ratio*, sedangkan variabel lain dianggap konstan maka akan meningkatkan struktur modal sebesar 0,382.
- Nilai koefisien regresi untuk *turn over inventory* sebesar -0,001, mempunyai arti setiap penurunan 1 satuan untuk *turn over inventory*, sedangkan variabel lain dianggap konstan maka akan meningkatkan struktur modal sebesar 0,001.
- Nilai koefisien regresi untuk *turn over receivable* sebesar -0,000, mempunyai arti setiap penambahan 1 satuan untuk *turn over receivable*, sedangkan variabel lain dianggap konstan maka akan menurunkan struktur modal sebesar 0,000.
- Nilai koefisien regresi untuk *return on equity* sebesar -3,620, mempunyai arti setiap penambahan 1 satuan untuk *return on equity*, sedangkan variabel lain konstan maka akan menurunkan struktur modal sebesar 3,620.

Regresi Moderating

Hasil analisis untuk menguji variabel moderating dipergunakan analisis regresi moderating dengan hasil sebagai berikut.

Tabel 4.7
Model Persamaan Regresi
Moderating

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.533	1.329		4.915	.000
	Current Ratio	1.352	.397	1.963	3.403	.002
	Turn Over Inventory	.113	.105	4.522	1.075	.289
	Turn Over Receivable	.001	.005	.416	.280	.781
	Return on equity	19.182	5.338	2.124	3.593	.001
	K. Institusi	.089	.022	2.332	4.103	.000
	X1_Z	.015	.005	2.223	2.770	.008
	X2_Z	-.002	.002	-4.494	-1.070	.291
	X3_Z	-1.9E-005	.000	-.403	-.270	.788
	X4_Z	.382	.088	2.758	4.329	.000

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Dari Tabel 4.7 hasil pengolahan data dengan bantuan program SPSS maka didapatkan model persamaan regresi akhir sebagai berikut :

Persamaan regresi di atas dapat diartikan :

- a. Konstanta sebesar 6,533 menyatakan bahwa jika variabel lain yaitu *current ratio*, *turn over inventory*, *turn over receivable*, dan *return on equity* dan variabel moderasi konstan, maka struktur modal sebesar 6,533.
- b. Nilai koefisien regresi untuk *current ratio* sebesar 1,352, mempunyai arti setiap peningkatan 1 satuan untuk *current ratio*, sedangkan variabel lain dianggap konstan maka akan meningkatkan struktur modal sebesar 1,382.
- c. Nilai koefisien regresi untuk *turn over inventory* sebesar 0,113, mempunyai arti setiap peningkatan 1 satuan untuk *turn over inventory*, sedangkan variabel lain dianggap konstan maka akan meningkatkan struktur modal sebesar 0,113.
- d. Nilai koefisien regresi untuk *turn over receivable* sebesar 0,001, mempunyai arti setiap penambahan 1 satuan untuk *turn over receivable*, sedangkan variabel lain dianggap konstan maka akan meningkatkan struktur modal sebesar 0,001.
- e. Nilai koefisien regresi untuk *return on equity* sebesar 19,182, mempunyai arti setiap penambahan 1 satuan untuk *return on equity*, sedangkan variabel lain konstan maka akan meningkatkan struktur modal sebesar 19,182.
- f. Nilai koefisien regresi untuk kepemilikan institusional sebesar 0,089, mempunyai arti setiap penambahan 1 satuan untuk kepemilikan institusional, sedangkan variabel lain konstan maka akan meningkatkan struktur modal sebesar 0,089.
- g. Nilai koefisien regresi untuk moderasi kepemilikan institusional dengan *current ratio* sebesar 0,015, mempunyai arti setiap penambahan 1 satuan untuk moderasi kepemilikan institusional dengan *current ratio*, sedangkan variabel lain konstan maka akan meningkatkan struktur modal sebesar 0,015.
- h. Nilai koefisien regresi untuk moderasi kepemilikan institusional dengan *turn over inventory* sebesar -0,002, mempunyai arti setiap penambahan 1 satuan untuk moderasi kepemilikan institusional dengan *turn over inventory*, sedangkan variabel lain konstan maka akan menurunkan struktur modal sebesar 0,002.
- i. Nilai koefisien regresi untuk moderasi kepemilikan institusional dengan *turn over receivable* sebesar -1,9E-005, mempunyai arti setiap penambahan 1 satuan untuk moderasi kepemilikan institusional dengan *turn over receivable*, sedangkan variabel lain konstan maka akan menurunkan struktur modal sebesar 0,000019.
- j. Nilai koefisien regresi untuk moderasi kepemilikan institusional dengan *return on equity* sebesar 0,382, mempunyai arti setiap penambahan 1 satuan untuk moderasi kepemilikan institusional dengan *return on equity*, sedangkan variabel lain konstan maka akan meningkatkan struktur modal sebesar 0,382.

Uji F

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah *current ratio*, *turn over inventory*, *turn over receivable*, dan *return on equity* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada tabel 4.8

Tabel 4.8
Hasil Uji Signifikansi Secara
Simultan

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9,809	4	2,452	15,344	.000 ^a
	Residual	7,192	45	.160		
	Total	17,002	49			

a. Predictors: (Constant), Return on equity, Turn Over Receivable, Turn Over Inventory, Current Ratio

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, demikian persamaan semua variabel bebas (*current ratio, turn over inventory, turn over receivable, dan return on equity*) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel struktur modal. Dengan model regresi dalam penelitian ini layak guna penelitian.

Koefisien Determinasi (R^2)

Persentase variabel dependen (struktur modal) dapat dijelaskan oleh variabel independen (*current ratio, turn over inventory, turn over receivable, return on equity* dan moderasi dengan kepemilikan institusional) dalam model penelitian ditunjukkan oleh besarnya Koefisien Determinasi. Koefisien Determinasi ini menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel dependent atau bebas yang dinyatakan dalam persen (%). Nilai koefisien determinasi adalah :

Tabel 4.9
Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.851 ^a	.724	.662	.3422121

a. Predictors: (Constant), X4_Z, Current Ratio, X2_Z, X3K, Institusi, Return on equity, X1_Z, Turn Over Receivable, Turn Over Inventory

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Nilai koefisien determinasi di tunjukkan dengan nilai *adjusted R square* sebesar 0,298, hal ini dapat di artikan bahwa

variabel independen (*current ratio, turn over inventory, turn over receivable, return on equity* dan moderasi dengan kepemilikan institusional) dapat menjelaskan struktur modal sebesar 66,20% sedangkan sisanya diterangkan oleh faktor yang lain diluar variabel yang diteliti, yaitu struktur aktiva, resiko bisnis, dan lain-lain.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat dibuat kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel bebas (*current ratio, turn over inventory, turn over receivable, dan return on equity*) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel struktur modal. Hal ini di buktikan dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Dengan model regresi dalam penelitian ini layak guna penelitian.
2. Nilai koefisien determinasi di tunjukkan dengan nilai *adjusted R square* sebesar 0,298, hal ini dapat di artikan bahwa variabel independen (*current ratio, turn over inventory, turn over receivable, return on equity* dan moderasi dengan kepemilikan institusional) dapat menjelaskan struktur modal sebesar 66,20% sedangkan sisanya diterangkan oleh faktor yang lain diluar variabel yang diteliti, yaitu struktur aktiva, resiko bisnis, dan lain-lain.

Saran

Saran dalam penelitian ini adalah :

1. Pihak investor bisa menggunakan faktor-faktor yang mempenagruhi struktur modal seperti profitabilitas dan likuiditas. Perusahaan besar dan meningkat dan likuiditas yang bagus, lebih direspon oleh publik, sehingga diharapkan bisa lebih menguntungkan, dengan harga saham semakin meningkat dan tingkat pengembalian investasi bisa meningkat.
2. Pihak investor juga memperhatikan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan menguntungkan bagi

investor, karena kemampuan untuk membayar *capital gain* juga lebih tinggi.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini adalah :

1. Penelitian ini hanya bisa menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sebesar 66,20 %.
2. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan kategori perusahaan real estate yang ada di Jawa Barat, sehingga belum dapat membuktikan bahwa perputaran piutang dan persediaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Implikasi Penelitian Selanjutnya

Implikasi bagi penelitian selanjutnya adalah :

1. Penelitian selanjutnya bisa mengembangkan penelitian ini dalam rangka mengetahui dampak dari struktur modal yang digunakan perusahaan terhadap kebijakan struktur modal, seperti struktur aktiva dan resiko bisnis.
2. Penelitian selanjutnya bisa menggunakan ketagori sampel yang lebih menggunakan persediaan dan piutang, seperti perusahaan manufaktur, sehingga diperoleh hasil yang beragam.

DAFTAR PUSTAKA

- Misran, Medy 2017. "Analisis Pengaruh DER CR dan TATO Terhadap PBV Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening (Study Kasus Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar pada BEI Tahun 2011-2014)". *Jurnal Manajemen*, Vol. 6 No. 1 Tahun 2017.
- Chandra, Teddy 2012. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Indonesia" *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, No. 80 Tahun 2012.
- Nabela, Yoandhika 2012. "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di BEI" *Jurnal Ekonomi*, Vol. 1 No. 1 Tahun 2012.
- Jayaningrat, Gusti 2017. "Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di BEI Tahun 2013-2015" *E - Jurnal Akutansi*, Vol. 7 No. 1 Tahun 2017.
- Brigham, Eugene F dan Houston, J.F. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku Dua. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F dan Houston, J.F. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Erlangga.
- Clarensia, Jeany & Azizah, Rahayu. 2011. *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010*. Jakarta: Universitas Budi Luhur Jakarta.
- Gatiningsih. 2009. *Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman Periode 2007 –2009 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Malang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2015. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Husnan, Suad. 2004. *Dasar-Dasar Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE.
- Hutami, Putri Rescyana. 2012. *Pengaruh Dividend Per Share, Return On Equity dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham*

- Perusahaan Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010. *Jurnal Nominal*. Vol 1. 2012.
- Jumingan. 2006. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kusumawardani, Angrawit. 2010. Analisis Pengaruh EPS, PER, ROE, FL, DER, CR, ROA Pada Harga Saham dan Dampaknya Terhadap Kinerja Perusahaan LQ45 yang Terdaftar Di BEI Periode 2005-2009. Jawa Barat: Universitas Gunadarma.
- Michael C. Thomsett, Jean Freestone Thomsett. 2009. *Getting Started in Real Estate Investing*. John Wiley & Sons Inc.
- Munawir. S. 2002. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit GPFE.
- Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sartono, Agus. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sella. 2015. Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. Lampung: Universitas Lampung.
- Sembiring, R.K. 2003. *Analisis Regresi*. Bandung : Institut Teknologi Bandung.
- Setiyawan, Indra dan Pardiman. 2014. Pengaruh *Current Ratio, Inventory Turnover, Time Interest Earned Dan Return On Equity* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2012. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Siamat, Dahlan. 2005. *Manajemen Lembaga Keuangan. Kebijakan Moneter dan Perbankan*, Edisi Kelima. Jakarta: FE UI.
- Sucipto. 2003. *Penilaian Kinerja Keuangan*. *Jurnal Akuntansi*. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suhadi, Dady. 2009. Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Lverage, dan Rasio Penilaian terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik*. Vol.4, No. I Januari 2009.
- Wardi, Jeni. 2015. Pengaruh *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity* dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2011. *Jurnal Akuntansi*.
- Weston, J.F & Brigham, E.F. 2005. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan, Jilid 1, Jakarta: Erlangga.
- Weston, J Fred & Copeland, Thomas E. 1997. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F Houston. 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku 2* (Terjemahan). Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham E. F, Gapenski C. Louis, Daves R. Phillip. 1999. *Intermediate Financial Management. Sixth Edition*, The Dryden Press Brace College Publisher.
- Erni Masdupi. 2005. Analisis Dampak Struktur Kepemilikan Pada Kebijakan Hutang Dalam Mengontrol Konflik Keagenan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Inonesia*, Vol. 20, No1, Hlm 57-69.
- Idris. 2010. *Aplikasi Model Analisis Data Kuantitatif Dengan Program SPSS*. Padang:

- FE-UNP. Institute for Economic and Financial Research.
- Borolla. 2011. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Prestasi*, Vol. 7, No. 1, Hal: 11-24.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- , 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darminto. 2008. Pengaruh Faktor Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 8, No. 1, Hal: 138-150.
- Faizal. 2004. *Analisis Agency Costs, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance*. Disampaikan pada Simposium Nasional Akuntansi VII Tanggal 2-3 Desember 2004 di Denpasar.
- Gultom, Robinhot. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, Vol. 3, No. 1, Hal: 51-60.
- Hasnawati, Sri. 2005. Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Usahawan*, Vol. 39, No. 9, Hal: 33-41.
- Jensen, M. C. 1986. Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review*, Vol. 76, No. 2, Hal: 323-329.
- Jansen, M. C. dan Meckling, W. H. 1976. Theory of The Firm: Managerial behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4, Hal: 305-360.
- Noerirawan, M. Ronni. 2012. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010).
- Jensen, M. dan W.H. Meckling. 1976, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency
- , www.idx.co.id.
- , www.sahamoke.com