

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN INDONESIA (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Listing di BEI Periode 2012-2014)

Novita Astivasari, Ely Siswanto

Jurusan Manajemen, Universitas Negeri Malang, Malang, Indonesia

ely.siswanto.fe@um.ac.id

Abstract: *This study aims to know the condition of capital structure, firm size and profitability of property and real estate companies in 2012-2014. Moreover, to determine the effect of capital structure on profitability moderated by firm size. The population in this study 45 property and real estate companies listed on Indonesia Stock Exchange during 2012-2014. Samples were taken from 36 companies with a purposive sampling technique. The analysis technique was used linear regression and moderated regression analysis using interaction test. The results of this study show that the capital structure has significant positive effect on profitability and firm size does not moderate the influence of capital structure on profitability.*

Keywords: *Capital Structure, Firm Size, Profitability*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kondisi struktur modal, firm size dan profitabilitas pada perusahaan sektor properti dan real estate yang listing di BEI periode 2012-2014. Serta untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas yang dimoderasi oleh firm size. Populasi penelitian ini ialah 45 perusahaan sektor properti dan real estate yang listing di BEI 2012-2014. Sampel yang diambil sebanyak 36 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear sederhana dan regresi moderasi menggunakan uji interaksi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas dan firm size tidak memoderasi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas.

Kata Kunci: Struktur Modal, Firm Size, Profitabilitas

Meningkatkan profitabilitas merupakan salah satu tujuan dari semua perusahaan baik bagi perusahaan yang ada di dalam negeri maupun perusahaan yang ada di luar negeri. Peningkatan profit suatu perusahaan akan menjadi nilai tambah bagi perusahaan tersebut dimata investor serta memiliki manfaat yang besar bagi perusahaan untuk bersaing dalam dunia usaha yang semakin kuat. Melalui pengukuran rasio profitabilitas perusahaan dapat mengetahui hasil dari semua kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan termasuk hasil dari perusahaan meningkatkan efektifitas manajemennya. Pengukuran tingkat efektifitas manajemen dapat ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi yang dapat dilakukan dengan mengetahui seberapa besar rasio profitabilitas yang dimiliki (Brigham & Houston, 2012: 64).

Peningkatan profit juga penting bagi perusahaan sektor properti dan *real estate* di Indonesia agar dapat terus bersaing dalam dunia bisnis yang semakin maju. Perusahaan-perusahaan tersebut akan terus bersaing menjadi yang terdepan demi kelangsungannya. Baik tidaknya dunia industri suatu negara bisa dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi negara itu sendiri. Pertumbuhan ekonomi yang terus menurun dapat berakibat buruk bagi kinerja perusahaan sektor properti dan *real estate* di Indonesia. Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2012 sampai tahun 2014 mengalami perlambatan. Lambatnya pertumbuhan ekonomi tersebut tidak hanya terjadi di Indonesia, akan tetapi terjadi di beberapa negara besar lainnya seperti China dan juga Amerika Serikat (Dunia Industri, 2014). Di tengah perlambatan pertumbuhan ekonomi

Indonesia, sektor *real estate* menjadi salah satu sektor yang mengalami pertumbuhan tertinggi selain sektor keuangan dan sektor jasa perusahaan. Sektor ini mencatat pertumbuhan sebesar 7,56% di tahun 2013, cukup jauh di atas sektor-sektor lainnya (Muttaqiena, 2014). Sampai akhir 2014 saham sektoral yang memberikan imbal hasil tertinggi adalah saham properti, *real estate* dan konstruksi yang mencatat *return* menjulang hingga 52,64%. Angka tersebut jauh melampaui *return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 20,89%. Saham sektor keuangan juga mencatat *return* tinggi sebesar 35,21% diikuti saham infrastruktur dan transportasi dengan *return* 24,30%. Hingga Desember 2014 hanya sektor pertambangan yang masih berada di zona merah, imbal hasil sektor ini masih negatif 4,52% (Wibawa & Indrastiti, 2014). Tidak hanya itu penjualan atau omset perusahaan sub sektor properti dan *real estate* juga mengalami peningkatan selama tahun 2012-2014. Pertumbuhan sektor properti dan *real estate* ini menandai meningkatnya peran sektor tersebut dalam perekonomian Indonesia (Muttaqiena, 2014).

Perusahaan sektor properti dan real estate masih banyak diminati oleh masyarakat sebagai alat untuk melakukan investasi. Hal tersebut terbukti dengan kebutuhan akan hunian baru tiap tahun yang mengalami peningkatan. Sehingga perusahaan sektor properti dan real estate dapat terus berkembang. Berdasarkan data

Kementerian Perumahan Rakyat (Kemenpera) penjualan rumah pada tahun 2013 meningkat 15% dari tahun sebelumnya yaitu dari 331.700 unit menjadi 381.400 unit pada tahun 2013 (Rumah.com diakses tanggal 6 Oktober 2015). Menurut Ketua DPP Real Estate Indonesia (REI) Setyo Maharso, sampai tahun 2013 kebutuhan rumah mencapai 15 juta unit, karena kebutuhan barunya tiap tahun sekitar 780.000 unit secara nasional. Sedangkan kebutuhan tersebut hanya terpenuhi sekitar 400.000 hingga 500.000 saja (SurabayaPagi.com diakses tanggal 6 Oktober 2015).

Tingginya minat masyarakat akan investasi pada sektor properti dan real estate akan membuat setiap perusahaan yang berada dalam sektor tersebut berlomba untuk menjadi

yang terbaik guna menarik minat investornya sehingga perusahaan dapat terus melakukan ekspansi. Salah satu cara yang digunakan adalah mempertahankan ataupun meningkatkan profitabilitasnya sehingga perusahaan tersebut dapat terus dipercaya oleh investornya.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010: 122). Rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas ialah Return On Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE).

Upaya untuk meningkatkan profitabilitas akan membutuhkan dana yang cukup besar sebagai bentuk pengembangan atau ekspansi usaha yang lebih besar lagi. Oleh sebab itu, perusahaan properti dan real estate perlu berhati-hati dalam mempertimbangkan struktur modalnya. Apakah akan menggunakan modal sendiri atau modal eksternal berupa utang yang akan digunakan untuk melakukan ekspansi. Pemilihan struktur modal perusahaan seharusnya dapat menghasilkan profit yang optimal dan meminimalkan terjadinya risiko yang merugikan perusahaan.

Struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001: 282). Rasio struktur modal menggambarkan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi. Pengukuran struktur modal dapat menggunakan rasio leverage yaitu Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) (Sjahrial & Purba, 2011: 37). Perusahaan yang memiliki aktiva dan dapat diserahkan sebagai jaminan pinjaman cenderung menggunakan utang dalam jumlah yang besar (Weston & Brigham, 1986: 475).

Perusahaan yang menggunakan dana dengan biaya tetap dikatakan menghasilkan leverage yang menguntungkan atau efek yang positif jika pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada biaya tetap dari penggunaan dana itu begitu juga sebaliknya (Riyanto, 2001: 375). Utang baik digunakan jika hasil atau profit yang didapatkan mampu menutupi beban bunga dan pokok utang sehingga tidak

menimbulkan kerugian dan risiko kebangkrutan. Sesuai dengan Trade Off Theory yang menekankan pada keseimbangan antara manfaat penggunaan utang melalui penghematan pajak dan biaya kebangkrutan yang timbul akibat penggunaan utang sebagai upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan (Kraus & Litzenberger dalam Sudana, 2011). Sehingga dapat diartikan bahwa struktur modal dari sumber eksternal yaitu utang akan berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan jika perusahaan mampu mengelola utang tersebut dengan efektif dan efisien. Artinya, jika nilai dari utang tinggi maka akan meningkatkan profitabilitas begitu pula sebaliknya. Penjelasan tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosyadah (2013) dan Chisti, dkk (2013). Namun hasil tersebut bertentangan dengan pendapat Brigham & Houston (2006:43) yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat pengembalian investasi (profitabilitas) tinggi cenderung memiliki utang dalam jumlah kecil karena penggunaan modal sendiri lebih besar.

Pendapat tersebut didukung oleh hasil penelitian dari Julita (2012), Yesi (2013) dan Sari & Abundanti (2014) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Selain struktur modal faktor lain yang dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan adalah ukuran perusahaan (Firm Size). Firm Size adalah sebuah skala yang dapat digunakan untuk mengklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu tingkatan yang menunjukkan perkembangan perusahaan dalam bisnis (Rizqia dkk, 2013). Besar kecilnya jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai pengukur atau proxy dari variabel ukuran perusahaan (Jogiyanto, 2010:392). Semakin besar ukuran suatu perusahaan yang diukur dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan dan semakin bertumbuhnya total aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat memperbesar skala perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dan tumbuh dapat merefleksikan tingkat keuntungan yang akan datang (Suharli, 2006).

Perusahaan yang berukuran besar dapat lebih mudah dalam memperoleh dana untuk mengembangkan usahanya dan memiliki

keuntungan yang cenderung besar untuk menarik investor maupun kreditor karena perusahaan akan mendapatkan kepercayaan lebih dari kreditor maupun investor. Jika perusahaan mampu memanfaatkan besarnya aset yang dimiliki dengan baik maka perusahaan akan mendapatkan peluang untuk meningkatkan tingkat keuntungannya. Penjelasan tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap profitabilitas sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusraini, dkk (2009); Kusuma (2005) dan Damayanti (2012).

Keberlangsungan perusahaan tidak hanya bergantung pada ukuran perusahaan saja, tetapi karena adanya kompetensi perusahaan yang baik (Niman dalam Kusuma, 2005). Jika perusahaan memiliki kompetensi yang unggul dan mampu menentukan harga jual yang dapat bersaing dengan perusahaan yang lebih besar, maka perusahaan tersebut dapat memiliki profit yang lebih besar dari biaya produksinya. Sementara itu, perusahaan yang memiliki size yang lebih besar tidak dapat dengan mudah menaikkan atau menurunkan harga jual karena harus memperhatikan harga dari pesaing lainnya. Oleh sebab itu, profit pada perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dapat menurun.

Penjelasan tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan juga memiliki pengaruh yang negatif terhadap profitabilitas. Penjelasan tersebut sesuai dengan hasil penelitian dari Setiadewi & Purbawangsa (2014) dan Febria (2013). Namun dalam penelitian yang dilakukan oleh Mirawati (2014) dan Wirananta & Nugrahanti (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh apapun terhadap profitabilitas. Adanya berbagai hasil penelitian tersebut, maka ukuran perusahaan dapat digunakan sebagai variabel moderasi.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis penelitian dapat dituliskan sebagai berikut.

H1: Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan sektor properti dan *real estate* yang *listing* di BEI Periode 2012-2014.

H2: *Firm size* memoderasi pengaruh Struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan

sektor properti dan *real estate* yang *listing* di BEI Periode 2012-2014.

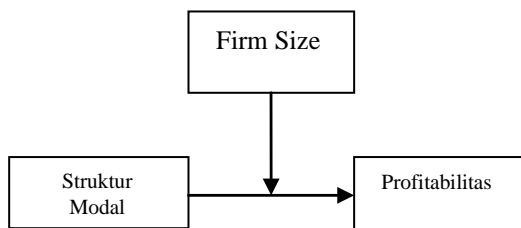
METODE

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bersifat asosiatif kausalitas sebab menghubungkan dua variabel atau lebih yang memiliki hubungan sebab akibat sehingga terdapat variabel yang mempengaruhi dan dipengaruhi.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan sektor properti dan real estate yang *listing* di BEI Periode 2012-2014. Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini 36 perusahaan yang memiliki kriteria-kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014; (2) Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang memiliki laba positif selama periode 2012-2014.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah: variabel terikat (Y) Profitabilitas, yang dihitung dengan menggunakan Return On Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE) kemudian ROA dan ROE ditambahkan setelah dihitung dengan menggunakan z-score. Variabel independen (X) Struktur Modal, dihitung dengan menggunakan Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) kemudian DAR dan DER ditambahkan setelah dihitung dengan menggunakan zscore. Sedangkan variabel moderator yang digunakan adalah *firm size* yang dihitung dengan Log (total aset) yang selanjutnya dikalikan 100%.

Model rancangan penelitian dapat diamati dalam Gambar 1 berikut



Gambar 1 Rancangan Penelitian

Sumber: Pengolahan beberapa sumber

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap

profitabilitas yang dimoderasi oleh *firm size*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier sederhana, dan analisis regresi moderasi dengan menggunakan uji interaksi (Ghozali, 2009: 200). Ketika terdapat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat maka analisis regresi moderasi dapat dilanjutkan. Persamaan regresi dapat disusun sebagai berikut.

$$Y = a + \beta_1 X + e \tag{1}$$

$$Y = a + \beta_1 X + \beta_1 Z + e \tag{2}$$

$$Y = a + \beta_1 X + \beta_1 Z + \beta_3 XZ + e \tag{3}$$

Keterangan:

Y= Profitabilitas

X= Struktur Modal

Z= *Firm Size*

a= Konstanta

e= Error

HASIL

Hasil analisis regresi sederhana terhadap variabel-variabel penelitian ini nampak pada tabel 1.

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Sederhana

Variabel	Beta	Sig	Ket.
Konstanta	.001	.997	
Struktur Modal	.185	.050	H ₀ ditolak

Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: Pengolahan data

Tabel 1 menunjukkan bahwa struktur modal memiliki nilai signifikansi sebesar 0.050 < 0.05 dengan koefisien beta bernilai positif. Hal tersebut menunjukkan bahwa H₀ ditolak yang artinya, struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan properti dan real estate yang *listing* di BEI Periode 2012-2014. Karena struktur modal memiliki pengaruh terhadap profitabilitas, maka tahap analisis regresi moderasi dapat dilanjutkan.

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Moderai

Variabel	Beta	Sig	Ket.
Konstanta	-9.345	.047	
Interaksi	-.110	.591	H ₀ Diterima

Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: Pengolahan data

Tabel 2 menunjukkan bahwa hasil uji interaksi memiliki nilai signifikansi sebesar 0.591 > 0.05 dengan koefisien beta bernilai

negatif. Hal tersebut menunjukkan bahwa H0 diterima yang artinya, firm size tidak memoderasi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan properti dan real estate yang listing di BEI Periode 2012-2014.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor properti dan real estate periode 2012-2014. Hal tersebut berarti bahwa semakin tinggi nilai struktur modal maka profitabilitas perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Besarnya komposisi struktur modal juga mengidentifikasi sejauh mana manajemen mampu mengelola struktur modal optimal dengan mempertimbangkan rata-rata biaya modal yang efisien (Harmono, 2009: 113). Struktur modal dalam pembahasan ini lebih menekankan pada penggunaan utang perusahaan. Husnan (2006: 285) menjelaskan bahwa sejauh penggunaan utang tersebut diharapkan memberikan rentabilitas ekonomi yang lebih besar dari bunga utang tersebut, maka penggunaan utang tersebut dibenarkan.

Berdasarkan pernyataan tersebut perusahaan dengan kondisi penjualan yang terus meningkat dan mampu menekan biaya produksi, maka bukan tidak mungkin perusahaan akan mampu meningkatkan keuntungan dengan utang sebagai modalnya. Struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas sesuai dengan teori agensi, utang dapat digunakan sebagai strategi untuk mengurangi biaya agensi sehingga laba yang diperoleh perusahaan akan bertambah (Brigham & Houston, 2011:186).

Utang juga dapat digunakan sebagai alat untuk penghematan pajak sehingga laba bersih yang akan diperoleh perusahaan akan bertambah sesuai dengan teori MM (Husnan & Pudjiastuti, 1996:300). Pada dasarnya tidak ada ukuran struktur modal yang terbaik, karena penentuan komposisi struktur modal harus berdasarkan atau harus mempertimbangkan kondisi perusahaan itu sendiri (Husnan & Pudjiastuti, 1996:293). Sehingga keputusan yang diambil dapat

menguntungkan bagi perusahaan dan perusahaan dapat meningkatkan profitabilitasnya.

Hasil dari penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosyadah (2013); Chisti, dkk (2013); Wijaya & Utama (2014); Lusiyati (2013); Yusraini, dkk (2009) yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Moderasi *Firm Size* pada Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan sektor properti dan real estate periode 2012-2014. Artinya, bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memperkuat ataupun memperlemah pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan sehingga ukuran perusahaan tidak dapat digunakan sebagai variabel moderator pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas.

Pada dasarnya ukuran perusahaan dapat membantu perusahaan untuk memperoleh kepercayaan dari kreditur agar mendapatkan modal yang berupa utang. Sehingga perusahaan dapat menjalankan operasinya dengan lancar dan laba yang didapatkan akan bertambah. Selain itu berdasarkan pendapat Suharli (2006) ukuran perusahaan yang besar dan tumbuh dapat merefleksikan tingkat keuntungan yang akan datang. Artinya semakin besar perusahaan maka dapat dilihat bahwa perusahaan tersebut juga memiliki prospek keuntungan yang baik pula. Akan tetapi, tidak semua perusahaan dengan ukuran yang besar mampu memperoleh laba yang besar pula. Jika perusahaan tidak mampu mengolah asetnya maka perusahaan tersebut tidak akan mampu menghasilkan laba yang tinggi. Ukuran perusahaan juga tidak dapat menjamin bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik. Ukuran perusahaan yang besar dapat membantu mempermudah perusahaan untuk mendapatkan modal yang berasal dari utang. Utang tersebut selanjutnya dapat digunakan oleh perusahaan untuk menjalankan usahanya dan perusahaan dapat meningkatkan laba yang akan diperoleh. Penjelasan tersebut

menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas.

Berdasarkan hasil penelitian selama periode 2012-2014 ukuran perusahaan terus meningkat secara stabil sedangkan variabel yang digunakan untuk mengukur profitabilitas mengalami fluktuasi begitu pula dengan variabel yang digunakan untuk mengukur struktur modal mengalami fluktuasi. Terjadinya perbedaan inilah yang kemungkinan menjadi penyebab ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas. Meskipun ukuran perusahaan sektor properti dan real estate terus tumbuh pada tahun 2012-2014, akan tetapi ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap perusahaan. Hal tersebut dikarenakan ekonomi makro memiliki pengaruh yang lebih terhadap perusahaan sektor properti dan real estate. Selain itu selama tahun penelitian yaitu tahun 2012-2014, banyak terjadi hal yang membuat perekonomian Indonesia menjadi tidak stabil. Seperti pemilihan umum presiden dan pemilihan umum legislatif yang menyebabkan investor lebih memilih untuk menunda investasi sampai keadaan perekonomian mulai kondusif dan pemerintahan baru menentukan arah kebijakan ekonominya yang selanjutnya investor akan mulai menanamkan investasinya atau bahkan investor memutuskan untuk tidak melakukan investasi. Hal tersebut mengakibatkan inflasi mengalami fluktuasi yang tinggi dan kemudian akan berdampak pada melemahnya nilai tukar rupiah. Tingkat inflasi tertinggi terjadi pada periode 2013-2014 yang mencapai 8.79% yaitu pada Agustus 2013 (bi.go.id).

Melemahnya nilai tukar rupiah dapat mengakibatkan harga bahan baku menjadi lebih mahal. Sebagai bentuk penanganan, Bank Indonesia menaikkan suku bunga acuan dari 7.50% pada tahun 2013 menjadi 7.75% pada pertengahan tahun 2014 yang tentu saja akan berdampak baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap kinerja perusahaan sektor properti dan real estate (bi.go.id). Sehingga peristiwa-peristiwa tersebut lebih besar pengaruhnya terhadap pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas jika dibandingkan dengan ukuran perusahaan yang

memiliki pergerakan stabil pada periode 2012-2014. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Mirawati (2014) dan Wirananta & Nugrahanti (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan kesimpulan yang dapat diambil ialah : 1) Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan sektor properti dan *real estate* yang *listing* di BEI periode 2012-2014; 2) *Firm Size* tidak memoderasi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan sektor properti dan *real estate* yang *listing* di BEI periode 2012-2014.

Saran

Saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan seharusnya berhati-hati dalam menentukan komposisi serta mengelola modalnya, karena struktur modal yang optimal serta pengelolaan yang efektif dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Terutama pada pengelolaan modal yang berasal dari pinjaman, jika pengelolaan modal tersebut berjalan dengan baik maka akan memperbesar laba yang akan diperoleh perusahaan. Sehingga perusahaan dapat tetap bertahan dalam persaingan dunia industri yang semakin ketat; 2) Bagi investor, sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan sebaiknya investor memperhatikan bagaimana perusahaan menentukan komposisi struktur modal serta bagaimana perusahaan mengelola modal tersebut. Hal tersebut perlu dilakukan karena dalam penelitian ini terbukti bahwa struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan yang nantinya juga akan berpengaruh terhadap keuntungan dari investasi para investor. Selain itu investor dapat memperhatikan ukuran perusahaan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan seberapa besar investasi yang akan dilakukan agar mampu mendapatkan pengembalian yang maksimal; 3) Peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain selain struktur modal yang juga memiliki pengaruh terhadap profitabilitas,

karena profitabilitas perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh satu variabel saja. Selain itu, peneliti dapat mengganti variabel pemoderasi dengan variabel makro ekonomi atau tetap menggunakan *firm size* namun menggunakan *proxy* lain, seperti penjualan yang diharapkan mampu menjadi variabel pemoderasi yang signifikan. Peneliti selanjutnya juga dapat meneliti hubungan resiprokal antara struktur modal dengan profitabilitas serta mengganti teknik pengambilan sampel agar sampel yang didapatkan lebih akurat.

DAFTAR RUJUKAN

- Brigham, E. F., & Houston J F. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Essential of Financial Management Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston J F. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Essential of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston J F. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Essential of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chisti, A., Ali, K., & Sangmi, M.-D. 2013. Impact of capital structure on profitability. *The USV Annals of Economics and Public Administration*, 13(1), 183–191.
- Damayanti, P. 2012. Analisis Pengaruh Ukuran (Size), Capital Adequacy Ratio (Car), Pertumbuhan Deposit, Loan To Deposit Rasio (Ldr), Terhadap Profitabilitas Perbankan Go Public Di Indonesia tahun 2005 – 2009. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol.3 No. 2. Hal. 45-54
- Febria, R. L. 2014. Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI), *Jurnal WRA*, Vol.2 No.1. Hal.313-332.
- Ghozali. A. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Husnan, S., & Enny, P. 1996. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* Yogyakarta : AMP YKPN.
- Husnan, S., & Enny, P. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Jogiyanto, H. M. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Julita. 2012. Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Debt to Asset Ratio Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Transformasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (Online), (<http://jurnal.umsu.ac.id>), diakses 15 September 2015.
- Kusuma, H. 2005. Size Perusahaan dan Profitabilitas: Kajian Empiris Terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, (Online), 10(1): 8193, (<http://jurnal.uui.ac.id>), diakses 6 Oktober 2015.
- Lusiyati, R. dan Sri Marhaeni Salsiyah, 2013. Analisis Pengaruh Leverage, Umur Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi dan Bisnis*, Vol 14, No 3.
- Mirawati. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Property dan Real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (Online), (<http://jurnal.umrah.ac.id>) diakses 5 Januari 2016.
- Muttaqiena, A. 2014. Problema Sektor Properti dan Keuangan Indonesia 2014. (Online), (<http://www.seputarforex.com>), diakses 6 Oktober 2015.
- Riyanto, B. 2001. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Rizqia, dkk. 2013. Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*. (Online), 4 (11): 120130, (<http://googlescholar.com>), diakses 6 Oktober 2015.
- Rosyadah, F. 2013. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada

- Perusahaan Real Estate and Property Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009 – 2011). *Jurnal Administrasi Bisnis (Online)*, Vol 3 No 2, (<http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id>), diakses 1 September 2015.
- Sari, P. I. P., & Abundanti, N. 2014. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Universitas Udayana. (Online)*, 3(5): 1427-1441, (<http://ojs.unud.ac.id>), diakses 30 September 2015.
- Setiadewi, K. A. Y., & Purbawangsa, I. A. 2014. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana. (Online)*, (<http://download.portalgaruda.org>), diakses 6 Oktober 2015.
- Suharli, M. 2006. Studi Empiris Terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public Di Indonesia. *(Online)*, 6 (1): 23-41, (<http://eprints.undip.ac.id>) diakses 6 Oktober 2015.
- Weston & Brigham. 1986. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid 2 Edisi Ketujuh*. Jakarta Penerbit Erlangga.
- Wibawa, A. A. & Indrastiti, N. 2014. Menakar Tandukan Saham di Tahun Kambing. *(Online)*, (<http://bisniskeuangan.kompas.com>), diakses 20 September 2015.
- Wijaya & Utama. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham, *(Online)*, (<http://repositori.unud.ac.id>), diakses 15 September 2015.
- Wirananta, Y. A. & Nugrahanti, Y. W. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi, (Online)*, 15 (1): 15-26, (<http://googlescholar.com>) diakses 5 Januari 2016.
- Yesi, H. 2013. Pengaruh Current Ratio, Net Working Capital Turnover dan Debt to Asset Ratio terhadap ROA pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012, *(Online)*, (<http://jurnal.umrah.ac.id>), diakses 15 September 2015.
- Yusralaini., Hasan, A., & Helen I. 2009. Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Automotive and Allied Product di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi*. 17(3): 35-48.