

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Struktur modal dapat dikatakan sebagai pembiayaan untuk sumber perusahaan permanen diperoleh untuk hutang jangka panjang, ekuitas memegang saham dan saham preferen (Gede Bagus & Putra, 2019). Kegunaan yang dimiliki oleh struktur modal yaitu menjadikan acuan manajemen sebuah perusahaan mengenai pengambilan keputusan modal kerja yang akan digunakan oleh suatu perusahaan. Penelitian kali ini bersumber pada perusahaan dimana perusahaan tersebut bergerak dalam bidang Properti. Jika perusahaan properti semakin berkembang maka skala produksi serta penjualan juga mengalami peningkatan dan memperoleh keuntungan yang lebih besar.

Pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana, dan dana tersebut berasal dari sumber intern atau ekstern sebelum memutuskan hal tersebut maka harus memperhatikan manfaat dan biaya yang harus ditimbulkan karena setiap sumber dana memiliki konsekuensi dan karakter yang berbeda. Perusahaan yang terdaftar di BEI yang terdiri dari beberapa sektor dan salah satu sektor yang diminati investor saat ini adalah menginvestasikan uang dalam bentuk tanah dan properti yang mengakibatkan industri sektor properti dan Real Estate dalam hal ini terus berkembang pesat dan semakin banyak perusahaan yang ikut ambil dalam pemanfaatan peluang ini karena Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatatkan sektor yang paling melaju dengan cepat sepanjang awal tahun 2019 adalah properti, Real Estate, keuangan sepanjang tahun berjalan (year-to-date) 2019.

Rasio profitabilitas pengembalian aset *Return on assets* (ROA) adalah laba atau laba bersih pada jumlah aset yang perusahaan miliki secara keseluruhan. Dalam rasio ini kita bisa lihat berapa keuntungan atau tingkat pengembalian dari semua aset yang dimiliki pada perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi maka lebih mengenakan hutang lebih banyak dalam memperoleh

laba atau keuntungan yang mana lebih tinggi dari pajak penggunaan untuk dapat mendorong perusahaan lebih menggugurkan hutang terlebih dahulu untuk penghematan pembayaran pajak.

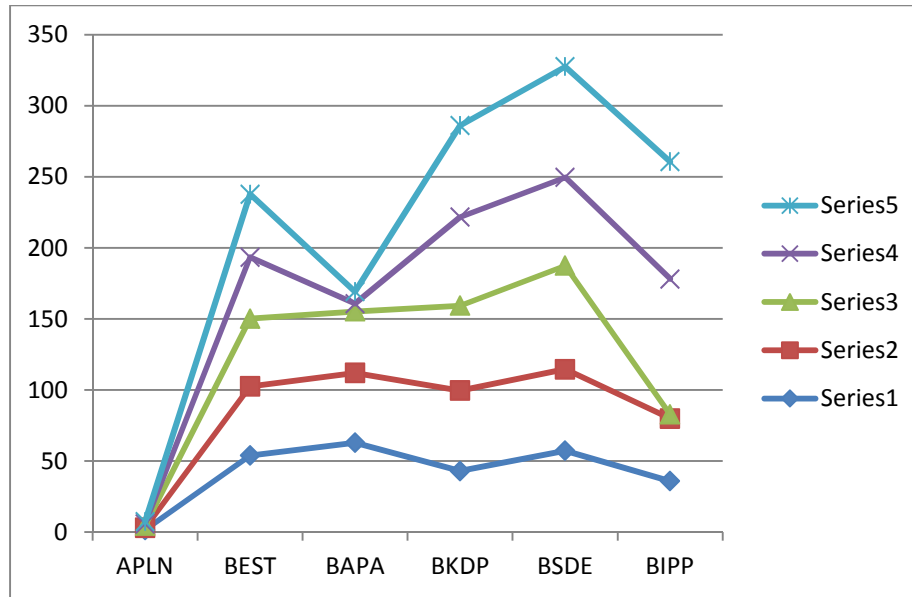
Ini terjadi akibat perusahaan tingkat *return on assets* yang tinggi berguna mampu mengatur atau mengelola aset dengan baik. Dengan begitu bisa memudahkan untuk melakukan pembayaran hutang jika perusahaan ingin melakukan pinjaman dengan nilai lebih besar dan ini sangat memudahkan dan bagus untuk struktur modal dalam sebuah perusahaan. Ukuran perusahaan juga berpengaruh pada struktur modal. Bisa disebut ukuran perusahaan yaitu faktor yang bisa menjadi perbandingan untuk mengambil sebuah ketetapan yang berkaitan dengan struktur modal.

Ukuran perusahaan adalah perusahaan yang memiliki skala besar pada umumnya lebih mudah untuk memperoleh hutang dibandingkan dari perusahaan berskala kecil karena adanya terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur terhadap perusahaan-perusahaan yang memiliki skala besar. Perusahaan yang besar cenderung lebih tahan terhadap risiko kebangkrutan.

Pertumbuhan aset disebut dengan suatu perubahan bisa karena peningkatan atau penurunan terhadap total aktiva. Persentase pertumbuhan sebuah aset dihitung untuk mengetahui perubahan suatu aset pada tahun ini dan tahun sebelumnya. Pertumbuhan aset disebut variabel yang mana dipertimbangkan dalam suatu keputusan hutang. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi cenderung menggunakan hutang lebih banyak, sehingga mempunyai hubungan positif antara *debt to equity ratio* dengan *growth* (Nafi, 2017).

Rasio ini sangat bermanfaat untuk manajemen perusahaan mengetahui atau membandingkan nilai aset dari tahun ke tahun dan bisa melihat perkembangan yang dialami pada aset perusahaan. Jika aset yang di miliki oleh perusahaan meningkat maka diharapkan bisa meningkatkan nilai operasional perusahaan. Rasio pertumbuhan aset ini diukur dengan memakai perubahan total aset terhadap total aset bulan sebelumnya pada bulan tertentu.

Berikut merupakan gambar grafik struktur modal dari beberapa perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2016-2020:



Gambar 1.1 Grafik Struktur modal

Sumber: www.idx.co.id (2021)

Struktur modal yang baik akan mempunyai dampak kepada perusahaan dan secara tidak langsung posisi financial perusahaan akan meningkat. Kesalahan dalam mengelola struktur modal akan mengakibatkan utang yang besar, dan ini juga akan meningkatkan resiko keuangan karena ketidakmampuan perusahaan dalam membayar beban bunga dan utang-utang. Brigham & Houston (2011:171) struktur modal yang optimal dapat memaksimalkan nilai perusahaan jika rasio utangnya lebih rendah dibandingkan Earning Per Share (EPS) yang diharapkan.

Berikut akan disajikan data struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 dapat dilihat pada tabel halaman berikutnya.

Tabel 1.1

Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset

Perusahaan Properti Tahun 2016-2020

Perusahaan (Kode Saham)	Periode	SM (DER)	PF (ROA)	UP (Sz)	PA (TAG)
Agung Podomoro Land Tbk (APLN)	2016	1,58	0,50	24,0	25,7
	2017	1,50	0,03	17,1	28,7
	2018	1,50	0,62	17,2	29,5
	2019	1,29	0,64	17,1	29,4
	2020	1,66	0,38	17,2	30,6
Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST)	2016	0,54	0,74	29,3	5,20
	2017	0,48	0,03	22,4	57,1
	2018	0,47	0,02	22,4	62,9
	2019	0,43	0,17	22,5	63,9
	2020	0,44	0,58	22,5	63,9
Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA)	2016	0,63	0,68	25,9	179,2
	2017	0,49	0,38	19,0	179
	2018	0,43	0,21	18,9	172,3
	2019	0,05	0,43	18,7	143,1
	2020	0,08	0,20	18,7	143,6
Bukit Darmo Properti Tbk (BKDP)	2016	0,43	0,21	27,4	785
	2017	0,56	0,01	20,4	783,4
	2018	0,59	0,15	20,4	763,5
	2019	0,62	0,16	20,5	830
	2020	0,64	0,14	20,5	81,8
Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE)	2016	0,57	0,71	31,3	38,2
	2017	0,57	0,46	24,5	45,9
	2018	0,72	0,12	24,6	52,1
	2019	0,62	0,41	24,7	54,4
	2020	0,77	0,02	24,8	60,4
Bhuwanatala Indah Permai Tbk (BIPP)	2016	0,36	0,64	28,1	1,64
	2017	0,44	0,10	21,2	17,4
	2018	2,75	0,11	21,4	2,06
	2019	0,95	0,09	21,5	21,6
	2020	0,82	0,02	21,4	21,5

Sumber Tabel: www.idx.co.id (2020)

Dari tabel 1.1 diatas dapat dilihat ada 6 perusahaan properti dan *real estate* dimana dalam data menunjukan nilai DER dari perusahaan. Dimana pada perusahaan pertama yaitu Perusahaan Agung Podomoro Land Tbk (APLN), mengalami kenaikan sebesar 1,58 ditahun 2016, menjadi 1,50 di tahun 2017, ditahun 2018 1,50, kemudian mengalami penurunan kembali 1,29, di tahun 2020 mengalami kenaikan menjadi 1,66.

Perusahaan Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST) dari tahun 2016 54,0, di tahun 2017 mengalami penurunan menjadi 48,6, tahun 2018 turun kembali menjadi 47,6, di tahun 2019 terjadi penurunan kembali menjadi 43,2, di tahun 2020 mengalami kenaikan menjadi 44,3. Adanya penurunan dan kenaikan yang di alami perusahaan Agung Podomoro Land Tbk (APLN) dan Fajar Industrial Estate Tbk (BEST) dari tahun ke tahun sehingga kurang stabilnya struktur modal dalam perusahaan ini.

Untuk Perusahaan Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) dari tahun 2016 63,0, di tahun 2017 mengalami penurunan menjadi 49,0, pada tahun 2018 terjadi penurunan kembali 43,2, kemudian tahun 2019 terjadi penurunan kembali menjadi 5,54, di tahun 2020 naik menjadi 8,50. Kemudian perusahaan Bukit Darmo Properti (BKDP), tahun 2016 43,0, di tahun 2017 mengalami kenaikan menjadi 56,7, lalu di tahun 2018 mengalami kenaikan kembali menjadi 59,6, kemudian tahun 2019 naik kembali 62,3, di tahun 2020 mengalami kenaikan kembali 64,4. Selanjutnya Perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) di tahun 2016 57,3, di tahun 2017 57,3, di tahun 2018 adanya kenaikan menjadi 72,8, tahun 2019 menurun menjadi 62,2, di tahun 2020 mengalami kenaikan menjadi 77,8.

Perusahaan Bhuwanatala Indah Permai Tbk (BIPP) di tahun 2016 36,0, di tahun 2017 mengalami kenaikan menjadi 44,0, di tahun 2018 mengalami penurunan menjadi 2,75, lalu di tahun 2019 mengalami kenaikan yang sangat tinggi menjadi 95,3, di tahun 2020 turun menjadi 82,5. Dari semua hal ini perusahaan mendapati kesulitan untuk menentukan struktur modal yang maksimal dikarenakan mengalami kenaikan dan penurunan dari tahun sekarang dengan tahun sebelumnya.

Periode waktu yang diambil pada penelitian ini yaitu dari tahun 2016- 2020. Hal ini dilakukan karena peneliti ingin membandingkan struktur modal perusahaan Properti dan *Real Estate* dari tahun 2016-2020. Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PROPERTI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas, maka yang akan menjadi pertanyaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal Perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal Perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016- 2020?
3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal Perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal Perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah penelitian diatas maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020
3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020
4. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020

1.4. Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Manfaat bagi Perusahaan adalah hasil penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai salah satu dasar pertimbangan didalam pengoptimalan struktur modal perusahaan terutama dalam rangka memaksimalkan struktur modal sendiri dan modal asing, sehingga perusahaan dapat terus bertahan dan mampu mempertahankan perusahaannya.

2. Bagi Investor

Manfaat bagi investor adalah dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan.

3. Bagi Calon Investor

Manfaat bagi calon investor adalah dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan sebelum melakukan investasi pada sektor properti.

4. Bagi Penulis

Manfaat bagi penulis adalah untuk mengembangkan ilmu pengetahuan dan menambah wawasan serta pola pikir tentang struktur modal perusahaan properti dan *real estate*.

5. Bagi Peneliti Berikutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan sebagai bahan bacaan, referensi dan sebagai pembanding dalam melakukan penelitian berikutnya yang sejenis terutama penelitian terkait dengan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset perusahaan yang mempengaruhi struktur modal di Bursa Efek Indonesia.

BAB 2

LANDASAN TEORI, PENELITIAN TERDAHULU, KERANGKA BERFIKIR, DAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pengertian Struktur Modal

Semakin ketatnya persaingan bisnis saat ini, sumber pendanaan yang berasal modal sendiri seringkali dirasa kurang. Hal tersebut mendorong manajer keuangan untuk melakukan alternatif pendanaan selain dari modal sendiri yaitu dengan cara menggalang dana dari luar perusahaan berupa utang. Pada proporsi tertentu dengan adanya tambahan pendanaan berupa utang akan meningkatkan produktivitas perusahaan yang kemudian akan berdampak meningkatnya nilai perusahaan. Namun sebaliknya, apabila tingkat utang jauh lebih tinggi dibandingkan dengan produktivitas perusahaan akan berdampak turunnya nilai perusahaan. Hal tersebut berkaitan erat dengan masalah pendanaan yaitu struktur modal. Struktur modal berperan penting dalam suatu kegiatan perusahaan. Struktur modal didapatkan dari sumber dana dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan.

Struktur modal menurut Farah (2011) adalah menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Jika hutang sesungguhnya (realisasi) berada dibawah target, pinjaman perlu ditambah. Jika rasio hutang melampaui target, maka saham dijual.

Struktur modal (capital structure) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat memengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan harga pasar saham perusahaan. Jika kebijakan pembelanjaan perusahaan dapat memengaruhi ketiga faktor tersebut, bagaimana kombinasi utang jangka panjang dan modal sendiri yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan, atau meminimumkan biaya modal perusahaan atau memaksimalkan harga pasar saham perusahaan. Harga pasar saham mencerminkan nilai perusahaan dengan demikian jika nilai suatu perusahaan

meningkat, maka harga pasar saham perusahaan tersebut juga akan naik (I Made Sudana,2015:164).

2.1.2 Komponen Struktur Modal

Komponen struktur modal terdiri dari internal dan eksternal perusahaan. Modal internal terdiri dari modal sendiri sedangkan modal eksternal berasal dari utang. Berikut ini adalah komponen-komponen struktur modal:

1) Modal Sendiri

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri berasal dari sumber intern dan ekstern. Sumber intern berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan sumber ekstern berasal dari modal pemilik perusahaan.

2) Utang Jangka Panjang

Utang jangka panjang adalah utang yang jangka waktunya yang umumnya lebih dari sepuluh tahun. Utang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Adapun jenis utang jangka panjang adalah obligasi, hipotek, dan kredit investasi.

2.1.3 Teori Struktur Modal

Ada beberapa teori yang berhubungan dengan struktur modal perusahaan, teori tersebut diantaranya sebagai berikut:

1) *Trade-Off Theory* (Teori Pertukaran)

Trade-Off Theory merupakan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Teori ini menyeimbangkan antara manfaat penggunaan utang dengan risiko penggunaan utang. Joni dan Lina (2010) menyatakan bahwa rasio utang yang optimal ditentukan dari perimbangan antara manfaat dan biaya kebangkrutan karena

perusahaan memiliki utang. Namun perusahaan tidak akan mencapai nilai yang optimal apabila semua pendanaan adalah utang atau jika tidak utang sama sekali.

Joni dan Lina (2010) menyatakan bahwa dengan berutang perusahaan memperoleh manfaat pajak, sedangkan biaya kebangkrutan merupakan biaya administrasi, biaya hukum, biaya keagenan, dan biaya pengawasan untuk mencegah perusahaan mengalami kebangkrutan. Semakin besar proporsi utang maka semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh namun di sisi lain semakin besar proporsi utang maka semakin besar biaya kebangkrutan yang akan timbul. Masalah yang berhubungan dengan kebangkrutan akan semakin besar apabila struktur modal perusahaan berupa utang digunakan terlampau besar dibandingkan dengan manfaat dari penggunaan utang tersebut. Jadi secara implisit teori ini bertujuan untuk menghindari perusahaan dalam penggunaan utang yang berlebihan.

2) *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory Penelitian ini memakai teori yang berhubungan dengan struktur modal yakni *pecking order theory* karena perusahaan yang ingin berkembang harus memiliki modal yang diperoleh dari utang. Tetapi, perusahaan tidak mudah untuk mendapatkan pinjaman, karena harus menganalisa terlebih dahulu apakah memang sudah tepat untuk berhutang. *Pecking order theory* adalah urutan sumber pendanaan dari internal (laba ditahan) dan eksternal (penerbitan ekuitas baru) (Wibowo, 2013:26). Menurut Myers dan Majluf (dalam purba, 2014:13) memberikan pernyataan :

Teori pecking order memiliki dasar dari dua asumsi yang menonjol.

- a. Para manajer lebih tahu prospek perusahaan mereka sendiri dibandingkan dengan investor luar.
- b. Manajer bertindak dalam kepentingan terbaik pemegang saham yang ada.

Dengan kondisi diatas, perusahaan kadang-kadang akan melupakan positif proyek net present value apabila menerima mereka. Dengan kondisi diatas, perusahaan kadang-kadang akan melupakan positif proyek net present value apabila menerima mereka memaksa perusahaan untuk mengeluarkan saham undervalued untuk investor baru. Secara khusus, teori pecking order memberikan prediksi bahwa perusahaan lebih memilih

untuk memakai dana internal jika tersedia dan memilih hutang atas ekuitas pada saat pembiayaan eksternal dibutuhkan.

3). *Signalling Theory*

Menurut Arifin (dalam Naibaho, 2013:12) memberikan pernyataan : Teori ini tersusun dari asumsi adanya asymmetric information antara manajer dan pemegang saham. Karena terdapat asymmetric information maka manajer harus berupaya memberi sinyal kepada investor. Sinyal tersebut harus dalam bentuk sesuatu yang bisa dipercaya dan tidak mudah ditiru atau mahal untuk menirunya. Dalam kebijakan struktur modal, sinyal yang diberikan adalah dalam bentuk digunakannya porsi hutang yang lebih besar pada perusahaan. Hanya perusahaan yang benar-benar kuat yang sangat berani menanggung risiko mendapatkan kesulitan keuangan pada saat porsi hutang perusahaan tinggi. Maka porsi hutang yang tinggi digunakan manajer sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang handal.

2.1.4 Pengukuran Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara total utang perusahaan dengan total modal sendiri. Menurut Kasmir (2012) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang dipakai untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio tersebut diperoleh dari perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor (peminjam) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

Apabila DER menunjukkan hasil lebih dari satu berarti menunjukkan bahwa total utang perusahaan lebih besar dibandingkan dengan total modal sendiri. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki ketergantungan yang tinggi terhadap kreditur dan risiko perusahaan terhadap kebangkrutan akan semakin meningkat apabila investasi yang dijalankan tidak menghasilkan pengembalian yang optimal. Pengembalian yang optimal akan terjadi apabila tingkat keuntungan (laba) dari penggunaan utang tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan risiko dari penggunaan utang. Satuan ukurannya adalah kali. Rasio Struktur modal dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total utang jangka panjang}}{\text{modal sendiri}} \times 100\%$$

2.1.5 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas bisa mempengaruhi struktur modal perusahaan, dimana laba yang dihasilkan oleh perusahaan cenderung lebih besar dapat memenuhi keperluan dananya untuk melaksanakan ekspansi yang bersumber dari internal perusahaan. Menurut (Ni Luh Ayu, 2016) profitabilitas disebut juga dengan laba dimana perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba melalui kemampuan dan sumber yang ada seperti jumlah karyawan, kegiatan penjualan, kas, modal. Dalam perusahaan manajer perlu untuk meningkatkan keuntungan laba bersih supaya perusahaan bisa membiayai semua hutang melalui keuntungan.

Untuk manfaat dan tujuan rasio profitabilitas menurut (Hery, 2015, 227): Mengukur kesanggupan dalam perusahaan mendapatkan keuntungan untuk waktu waktu tertentu. Menilai besar atau kecil keuntungan perusahaan dari tahun sebelumnya dengan tahun yang akan datang. Dalam menilai apakah dari waktu ke waktu labanya ada perkembangan.

Hubungan antara profitabilitas dengan struktur modal adalah apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang positif (laba), maka dalam hal memenuhi kebutuhan modal di kemudian hari, perusahaan tersebut dapat menggunakan pendanaan melalui laba ditahan, apabila laba ditahan dirasa cukup dalam hal pemenuhan modal perusahaan berarti perusahaan tidak perlu melakukan penggunaan modal yang berasal dari utang.

Brigham dan Houston (2011: 189) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi, umumnya menggunakan utang yang relatif sedikit karena dengan keuntungan yang tinggi tersebut dapat digunakan perusahaan melakukan permodalan hanya dengan laba ditahan saja. Profitabilitas menjadi tolak ukur keberhasilan sebuah perusahaan. Pada umumnya perusahaan ada bertujuan untuk memperoleh keuntungan (laba) dan keuntungan tersebut merupakan salah satu indikator berhasil atau tidaknya suatu perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan *Pecking Order Theory* yaitu manajer perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan internal daripada eksternal, namun apabila pendanaan dari internal dirasa kurang dapat menghimpun dana yang berasal dari utang.

2.1.6 Pengukuran Profitabilitas

Profitabilitas adalah keuntungan yang didapatkan dari hasil kegiatan usaha yang dilakukan oleh perusahaan pada suatu periode. Pengukuran profitabilitas dinyatakan dalam bentuk rasio. Menurut Laksana dan Widyawati (2016) menyebutkan indikator yang digunakan dalam penentuan profitabilitas yaitu dengan menggunakan return on asset (ROA). Return on asset (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari asset yang digunakan oleh perusahaan.

Darsono dan Ashari (2005: 57) menjelaskan bahwa ROA (*Return On Assets*) dapat menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap satu rupiah aset yang digunakan perusahaan. Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini juga dapat memberikan suatu gambaran kepada manajemen keuangan dalam hal penggunaan aset untuk memperoleh laba bagi perusahaan. Berdasarkan pemaparan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa pengukuran profitabilitas yang paling umum digunakan yaitu dengan rasio ROA. Satuan ukurannya adalah kali. Rasio Profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{total asset}} \times 100\%$$

2.1.7 Pengertian Ukuran Perusahaan

Menurut Riyanto (2011) ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aset dari suatu perusahaan. Untuk perusahaan yang relatif besar akan cenderung memakai dana lebih besar juga dari eksternal, ini disebabkan untuk keperluan dananya yang dibutuhkan semakin meningkat seiring dilihatnya dari pertumbuhan perusahaan.

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki tingkat Leverage yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil, dimana tingkat kebangkrutannya lebih rendah dari pada perusahaan kecil, semakin besar suatu perusahaan, ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dengan kata lain bahwa semakin besar perusahaan akan lebih berani untuk berutang. Hal tersebut

dilakukan untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Pendapat yang dapat dikemukakan dari penjelasan diatas bisa diambil kesimpulan bahwa untuk melihat besar atau kecilnya ukuran perusahaan bisa ketahu dari aset atau total aktiva serta nilai penjualan yang diperoleh suatu perusahaan.

Menurut Riyanto (1995), suatu perusahaan yang besar yang sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya pengendalian dari pihak yang dominan terhadap perusahaan bersangkutan. Sebaliknya, perusahaan yang kecil, dimana sahamnya tersebar hanya dilingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian, maka perusahaan yang besar akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari krediturpun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Pada sisi lain, perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak.

Oleh karena itu, memungkinkan perusahaan besar tingkat leveragenya akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil.

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya (ukuran) perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi sehingga perusahaan tersebut akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan kecendrungan untuk menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar pula.

2.1.8 Pengukuran Ukuran Perusahaan

Dalam hal ini untuk melakukan perhitungan Ukuran Perusahaan dilakukan dengan rumus logaritma dari total aktiva. Hal tersebut dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$(Size) = \ln (\text{Total Asset})$$

2.1.9 Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset adalah variabel yang keputusan hutangnya dipertimbangkan (Nafi, 2017). Dimana biaya emisi sahamnya lebih besar daripada penerbit surat hutang. Tingkat pertumbuhan perusahaannya yang tinggi cenderung lebih memilih menggunakan hutang. Sehingga adanya hubungan positif antara *growth assets dan debt to equity ratio (DER)*. Untuk perusahaan yang tingkat pertumbuhannya cepat lebih banyak harus mengandalkan modal dari luar atau eksternal dari pada perusahaan yang pertumbuhannya lebih lambat.

Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari aset total. Perusahaan dengan tingkat aset yang tinggi dapat dianggap mempunyai risiko yang tinggi terhadap beta, karena perusahaan yang mempunyai laju pertumbuhan tinggi harus dapat menyediakan modal yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya. Pertumbuhan aset adalah rata-rata pertumbuhan kekayaan perusahaan. Bila kekayaan awal suatu perusahaan adalah tetap jumlahnya, maka pada tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi berarti besarnya kekayaan akhir perusahaan tersebut semakin besar. Demikian pula sebaliknya. Pada tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi, bila besarnya kekayaan akhir tinggi berarti kekayaan awalnya rendah. Variabel ini juga dapat didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari aktiva tetap, dirumuskan sebagai berikut :

$$TAG = \frac{\text{Total asset } t - \text{total asset } t-1}{\text{total asset } t-1}$$

Dimana :

Asset = aset tahun periode saat ini

Asset-₁ = aset tahun periode sebelumnya

2.2. Penelitian Terdahulu

Penulis mengacu kepada penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai bahan acuan untuk melihat seberapa besar pengaruh hubungan antara satuan variabel penelitian dengan penelitian yang lainnya. Penelitian terdahulu dapat dipakai sebagai sumber perbandingan dengan penelitian yang sedang penulis lakukan. Berikut adalah penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan variabel-variabel yang akan diteliti pada penelitian kali ini yang akan disajikan pada tabel 2.1 dibawah ini.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Penulis	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Chandra (2012)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Property dan Real Estate di Indonesia	Struktur Modal, Profitability, Growth Opportunity, Tangibility, Size, Dividend, Liquidity, Business Risk.	Profitability dan tangibility berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Size dan business risk berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sebaliknya variabel growth opportunity, dividen dan liquidity tidak berpengaruh signifikan

				terhadap struktur modal.
2	Nadzirah, Fridayana Yudiatmaja , Wayan Cipta (2016)	Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan Real Estate dan Property tahun 2012-2014	Independent 1.Ukuran perusahaan 2.Profitabilitas Dependent 1.Struktur modal	Ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu (lanjutan)

No	Penulis	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
3	Khairin (2014)	Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, Fixed Asset Ratio, dan Risiko Pasar terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Pada Periode 2010-2012)	Struktur Modal, Growth Opportunity, profitabilitas, Fixed Asset Ratio dan Risiko Pasar	Growth opportunity, profitabilitas dan risiko pasar berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan fixed asset ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

4	Ariani dan Wiagustini, 2017)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property & Real Estate yang Terdaftar di BEI	Struktur Modal, Profitabilitas, Peluang Pertumbuhan, NonDebt Tax Shield, Ukuran Perusahaan.	Profitabilitas, nondebt tax shield, dan ukuran perusahaan secara parsial memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva dan peluang pertumbuhan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.
5	Rahmadani et al., (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan Dividen Payout Ratio terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Property dan Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio, Struktur Modal Realestate yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017)	Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio, Struktur Modal	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan DPR tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

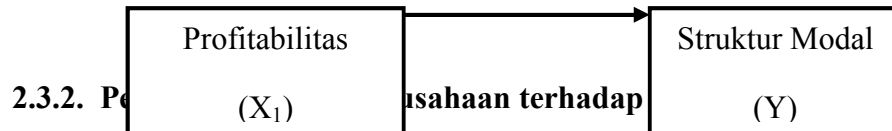
Sumber : Berbagai artikel / jurnal (2021)

2.3. Kerangka Berpikir

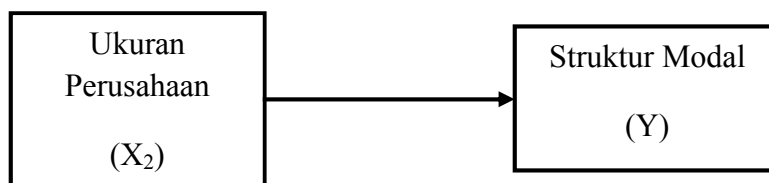
Berdasarkan perumusan masalah, landasan teori dan review penelitian terdahulu yang mendukung, maka kerangka konseptual menunjukkan hubungan antara variabel independen (bebas) dengan variabel dependen (tergantung). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal (Y), sedangkan variabel independen terdiri dari Profitabilitas (X1), Ukuran Perusahaan (X2), Pertumbuhan Aset (X3). "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal".

2.3.1. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin besar profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan, maka perusahaan akan memilih menggunakan keuntungan tersebut untuk membiayai kegiatan operasi yang dilakukan perusahaan sehingga akan mengurangi penggunaan utang yang dilakukan oleh perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian oleh Pertiwi dan Artini (2014) bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

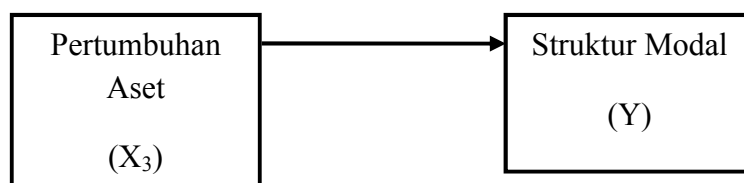


Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dapat menggambarkan tingkat keberhasilan perusahaan tersebut. Perusahaan besar akan menggunakan sumber dana eksternal yang berasal dari utang dengan tujuan untuk kegiatan ekspansi perusahaan. Perusahaan besar dianggap lebih mudah memperoleh tambahan dana dipasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil karena perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Jadi semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kebutuhan perusahaan untuk memperoleh tambahan dana yang dapat berasal dari utang. Berdasarkan hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ba-Abbad (2012), Wardana dan Sudhiarta (2015) bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

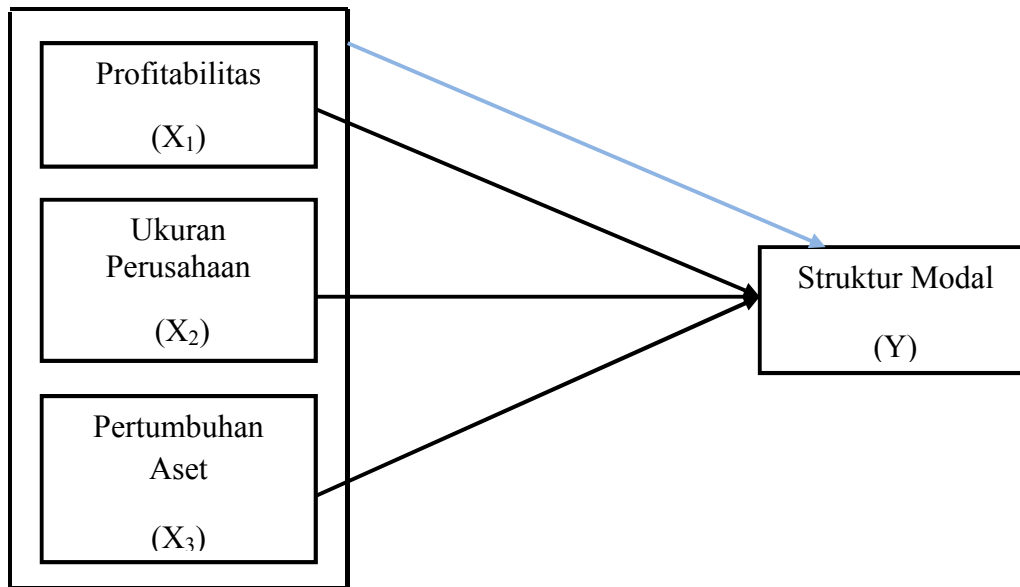


2.3.3. Pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal

Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Tingkat pertumbuhan aset yang tinggi maka perusahaan akan meningkatkan sumber dana eksternal karena sumber dana internal tidak dapat mendukung tingkat pertumbuhan yang terdapat pada perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Adityana dan Ardiana (2014), Salim (2015) bahwa Pertumbuhan aset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.



Berdasarkan Penjelasan diatas maka dapat digambarkan Kerangka Pemikiran pada gambar 2.1 dibawah ini.



Gambar 2.1
Kerangka Berpikir

2.4. Hipotesis

Berdasarkan landasan teori diatas, penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran serta paradigma penelitian di atas maka dapat dibuat hipotesis dalam penelitian sebagai berikut :

1. Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
2. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

3. Pertumbuhan aset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
4. Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

BAB 3

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau pun hubungan antara dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini bermaksud menjelaskan hubungan variabel independen (variabel yang mempengaruhi) dan variabel dependen (variabel yang dipengaruhi). Variabel terkait dalam penelitian ini adalah struktur modal. Sedangkan variabel bebas dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset.

3.2 Waktu Penelitian

Dalam memperoleh data dan informasi yang dibutuhkan dalam penyusunan paradigma penelitian ini, penulis melakukan penelitian di Bursa Efek Indonesia melalui media internet dengan situs (www.idx.co.id). Penelitian ini dilakukan pada bulan Oktober 2020 sampai dengan selesai.

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

3.3.1 Populasi

Populasi yaitu yang wilayah generalisasi terdiri dari: obyek / subyek memiliki kualitas dan karakteristik yang telah ditetapkan oleh peneliti supaya dipelajari dan setelah itu diambil kesimpulannya (Sugiyono, 2015, p. 80). Populasi untuk penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sub sektor Properti dan *real estate* dengan jumlah populasi sebanyak 53 perusahaan, supaya mengetahui data tahun periode konsistensi pengaruh terhadap variabel independen dengan variabel dependen.

3.3.2 Sampel

Sampel yaitu karakteristik dan jumlah yang diperoleh bagian populasi. Penentuan teknik sampel untuk penelitian ini memakai purposive sampling adalah penentuan teknik sampel terhadap suatu pertimbangan (Sugiyono, 2015, p. 81). Berdasarkan kriteria diatas, jumlah perusahaan yang akan diteliti sesuai dengan karakteristik sampel diatas adalah 6 perusahaan diolah 5 tahun. Maka jumlah sampel akhir $6 \times 5 = 30$ sampel. Dengan kriteria laporan keuangan periode 2016-2020 dalam pemilihan sampel tersebut adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode 2016-2020
3. Laporan keuangan perusahaan yang dinyatakan dengan mata uang rupiah.
4. Memerlihatkan data ROA, Firm Size, Total aset dan DER. Informasi lengkap yang digunakan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal

Tabel 3.1. Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	Agung Podomoro Land Tbk	APLN

2.	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	BEST
3.	Bekasi Asri Pemula Tbk	BAPA
4.	Bukit Darmo Properti	BKDP
5.	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
6.	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	BIPP
7	Bumi Citra Permai Tbk	BCIP
8	Sentul City Tbk	BKSL
9	Ciputra Development Tbk	CTRA
10	Gading Development Tbk	GAMA
11	Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII
12	Duta Pertiwi Tbk	DUTI
13	Gowa Makassar Tourism Development Tbk	GMTD
14	Jaya Real Property Tbk	JRPT
15	Perdana Gapura Prima Tbk	GPRA

Sumber: www.idx.co.id (2020)

3.4 Variabel Penelitian

Terdapat dua variabel dalam penelitian ini, diantaranya adalah variabel bebas (Independen) dan variabel terikat (Dependen). Dalam pembahasan ini akan dijelaskan variabel apa saja yang digunakan dalam penelitian, berikut cara pengukurannya:

3.4.1 Variabel Bebas (Independent Variabel)

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Dalam variabel ini yang menjadi variabel bebas adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset.

3.4.2 Variabel Terikat (Dependent Variabel)

Variabel dependen merupakan variabel yang di pengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Struktur modal.

3.5. Berikut ini dapat kita lihat Operasioal dan Pengukuran Variabel dalam Penelitian ini.

Tabel 3.2

Indentifikasi Variabel

Jenis Variabel	Nama variable	Defenisi	Indikator	Skala
Variabel Dependen	Struktur Modal (DER)	Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri	$DER = \frac{\text{Total utang jangka panjang}}{\text{modal sendiri}} \times 100\%$ <p>Menurut Gatot at.al (2016)</p>	Rasio
Variabel independen	Profitabilitas (ROA)	Profitabilitas bisa mempengaruhi struktur modal perusahaan, dimana laba yang dihasilkan oleh perusahaan cenderung lebih besar dapat memenuhi keperluan dananya untuk melaksanakan ekspansi yang bersumber dari internal perusahaan.	$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{total asset}} \times 100\%$ <p>Menurut (Ni Luh Ayu, 2016)</p>	Rasio
	Ukuran Perusahaan Ln (total asset)	Ukuran perusahaan merupakan besar atau kecilnya suatu gambaran perusahaan yang imana perusahaan besar lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk modal saham atau dalam bentuk hutang sebab besarnya perusahaan menjadi reputasi yang cukup dimata masyarakat.	$(size) = Ln (\text{Total Asset})$ <p>Menurut (Ni Luh Ayu, 2016)</p>	Rasio
	Pertumbuhan Aset (TAG)	Pertumbuhan aset didefenisikan sebagai perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari aset total. Perusahaan dengan tingkat aset yang tinggi dapat dianggap mempunyai risiko yang tinggi terhadap beta, karena perusahaan yang mempunyai laju pertumbuhan tinggi harus dapat menyediakan modal yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya.	$TAG = \frac{\text{Total asset t} - \text{total asset t1}}{\text{total asset t-1}}$ <p>Menurut (Nafi, 2017)</p>	Rasio

3.6 Metode Pengumpulan Data

Pada penelitian ini metode pengumpulan data yang digunakan adalah dengan cara melakukan pengumpulan data sekunder yang di publikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Untuk mendapatkan data dan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini, peneliti mengakses data dari www.idx.co.id. Data yang dikumpulkan adalah data berupa ringkasan laporan keuangan tahunan perusahaan properti dan *real estate* periode 2016-2020.

3.7 Metode Analisis Data

Teknik analisis data adalah mendiskripsikan teknik analisis apa yang akan digunakan oleh peneliti untuk menganalisis data yang telah dikumpulkan, termasuk pengujiannya. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Dan dalam pengujian datanya penulis menggunakan program *statistic eviews* untuk mengolah data panel. Melalui *Eviews*, tahapan pengolahan regresi data panel khususnya ketika melakukan pemilihan model regresi.

3.7.1 Analisis Deskriptif

Data dalam penelitian ini dianalisis dengan statistik deskriptif. Statistik deskriptif memberikan gambaran tentang distribusi frekuensi variabel-variabel penelitian.

3.7.2 Pemilihan data panel

Menurut Suliyanto (2011) panel data memiliki beberapa kelebihan dibandingkan data *time series* maupun data *cross section*. Dalam penelitian ini terdapat beberapa pemilihan model uji data panel, diantaranya sebagai berikut:

a. *Common effect*

Estimasi *common effect* (koefisien tetap antar waktu dan individu) merupakan teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi data panel. Hal ini karena hanya dengan mengkombinasikan data *time series* dan data *cross section* tanpa melihat perbedaan antara waktu dan individu, sehingga dapat menggunakan metode OLS dalam mengestimasi data panel.

Dalam pendekatan estimasi ini, tidak diperlihatkan dimensi individu maupun waktu. Diasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu.

Dengan mengkombinasikan data *time series* dan data *cross section* tanpa melihat perbedaan antara waktu dan individu, maka model persamaan regresinya adalah :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it}$$

b. Fixed Effect

Model yang mengasumsikan adanya perbedaan *intersep* biasa disebut dengan model regresi *fixed effect*. Teknik model *fixed effect* adalah teknik mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan *intersep*. Pengertian *fixed effect* ini didasarkan adanya perbedaan *intersep* antara perusahaan namun intersepnya sama antar waktu. Disamping itu, model ini juga mengasumsikan bahwa koefisien regresi (*slope*) tetap antar perusahaan dan antar waktu. Model *fixed effect* dengan teknik *Least Square Dummy Variabel* (LSDV). *Least Square Dummy Variabel* (LSDV) adalah *regresi Ordinary Least Square* (OLS) dengan variabel dummy dengan *intersep* diasumsikan berbeda antar unit perusahaan. Variabel dummy ini sangat berguna dalam menggambarkan efek perusahaan investasi. Model *fixed effect* dengan teknik *Least Square Dummy Variabel* (LSDV) dapat ditulis sebagai berikut :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \dots + \beta_{nd} d_{nit} + e_{it}$$

c. Random Effect

Pada model *fixed effect* terdapat kekurangan yaitu kekurangannya derajat kebebasan (*Degree Of Freedom*) sehingga akan mengurangi efisiensi parameter. Untuk mengatasi masalah tersebut, maka dapat menggunakan pendekatan estimasi *Random Effect*. Pendekatan estimasi *random effect* ini menggunakan variabel gangguan (*error terms*). Variabel gangguan ini mungkin akan menghubungkan antar waktu dan antar perusahaan. Penulis konstanta dalam model *random effect* tidak lagi tetap tetapi bersifat random sehingga dapat ditulis dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it} + \mu_i$$

3.7.3. Pemilihan Model Data Panel

Dari ketiga model yang akan diestimasi diatas akan dipilih satu model yang paling tepat dari ketiganya untuk penelitian ini. Dalam menentukan model yang sesuai untuk dipilih terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan diantaranya adalah :

a. *Chow test (F Test)*

Uji Chow test merupakan uji yang digunakan untuk menguji dan memilih model yang paling tepat diantara model *commont effect* atau *fixed effect* yang digunakan untuk melakukan regresi data panel. Adapun pengujian F test dapat dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : *Common effect model*

H_1 : *Fixed effect model*

Dengan pengambilan sebagai berikut:

H_0 diterima apabila $\chi^2 \leq 0,05$

H_a diterima apabila $\chi^2 \geq 0,05$

b. *Uji Hausman*

Uji Hausman Test adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan sebagai model regresi data panel. Hausman test menggunakan program yang serupa dengan *Chow test* yaitu program Eviews. Hipotesis yang dibentuk dalam Hausman test adalah sebagai berikut :

H_0 : *Random effect model*

H_1 : *Fixed effect model*

Dengan pengambilan sebagai berikut:

H_0 diterima apabila probabilitas $\leq 0,05$

H_a diterima apabila probabilitas $\geq 0,05$

c. *Uji Langrange Multiplier*

Uji Langrange Multiplier merupakan uji yang digunakan untuk menguji dan memilih model yang paling tepat antara model *commont effect* atau *random effect* yang akan digunakan untuk melakukan regresi data panel. Adapun pengujian dengan uji langrange multiplier dapat dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : *Commont effect model*

H_1 : *Random effect model*

Dengan pengambilan sebagai berikut:

H_0 diterima jika probabilitas $\leq 0,05$

H_a ditolak jika probabilitas $\geq 0,05$

3.7.4 Regresi Data Panel

Menurut Winarno (2011) data panel dapat didefinisikan sebagai gabungan antara data silang (*cross section*) dengan data runtut waktu (*time series*). Nama lain dari panel adalah pool data, kombinasi data *time series* dan *cross section*, *micropanel data*, *longitudinal data*, analisis *even history* dan analisis *cohort*. Pemilihan model dalam analisis ekonometrika merupakan langkah penting di samping pembentukan model teoritis dan model yang dapat ditaksir, estimasi pengujian hipotesis, peramala, dan analisis mengenai implikasi kebijakan model tersebut.

Penaksiran suatu model ekonomi diperlukan agar dapat mengetahui kondisi yang sesungguhnya dari sesuatu yang diamati. Model estimasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it}$$

Keterangan :

Y_{it} : struktur modal

β_0 : konstanta

β_1 : koefisien variabel profitabilitas

β_2 : koefisien variabel ukuran perusahaan

β_3 : koefisien variabel pertumbuhan

X1it : profitabilitas

X2it : ukuran perusahaan

X3it : pertumbuhan aset

Eit : error

3.8 Pengujian Hipotesis

3.8.1 Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji apakah setiap variabel bebas (independen) secara masing-masing parsial atau individu memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (dependent) pada tingkat signifikansi 0,05 (5%) dengan menganggap variabel bebas bernilai konstan. Langkah-langkah yang harus dilakukan dengan uji-t yaitu dengan pengujian, yaitu : (Nachrowi,2006) hipotesis :

1) X1 (Profitabilitas)

H_0 : Variabel Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H_1 : Variabel Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

2) X2 (Ukuran Perusahaan)

H_0 : Variabel Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H_1 : Variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

3) X3 (Pertumbuhan Aset)

H_0 : Variabel Pertumbuhan Aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H_1 : Variabel Pertumbuhan Aset berpengaruh signifikan terhadap struktur

Modal.

Kriteria Pengujian untuk nilai signifikan uji t adalah sebagai berikut:

Apabila probabilitas signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Apabila probabilitas signifikansi $< 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

3.8.2 Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel bebas (independen) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat (dependent) pada tingkat signifikansi 0.05 (5%). Pengujian semua koefisien regresi secara bersama-sama dilakukan dengan uji-F dengan pengujian, yaitu (Nachrowi,2006).

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel bebas (independen) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat (dependent) pada tingkat signifikansi 0.05 (5%). Pengujian semua koefisien regresi secara bersama-sama dilakukan dengan uji-F dengan pengujian, yaitu (Nachrowi,2006).

H_0 : Variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H_1 : Variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kriteria pengujian untuk nilai signifikan uji F adalah sebagai berikut :

Apabila probabilitas signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Apabila probabilitas signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

3.8.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar variasi dalam variabel dalam variabel bebas mampu menjelaskan bersama-sama variabel terikat atau seberapa baik model regresi yang telah dibuat tersebut cocok dengan data yang ada. Semakin besar koefisien determinasinya, maka semakin baik variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat. Nilai koefisien determinasi akan berkisar 0 sampai 1, apabila nilai koefisien determinasi = 1 menunjukkan 100% total variasi diterangkan oleh varian persamaan regresi, atau variabel bebas mampu menerangkan variabel Y sebesar 100%. Sebaliknya apabila nilai koefisien determinasi = 0 menunjukkan bahwa tidak ada total varian bebas.