

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Sektor Industri properti dan real estate merupakan industri yang bergerak dibidang pembangunan gedung-gedung dan fasilitas umum. Pasar properti di Indonesia pada dasarnya dapat dibagi kedalam beberapa segmen pasaryaitu gedung perkantoran (*office building*), retail market yang meliputi swalayan dan mall, apartemen dan kondominium, pasar kawasan industri (*industrial estate market*), dan pasar hotel (*hotel market*) (Tauke, Murni, & Tulung, 2017). Sektor properti dan real estate berperan dalam mendukung perkembangan sektor industri lainnya. Banyak investor yang tertarik berinvestasi disektor ini karena menilai prospek bisnis disektor properti dan real estate di masa mendatang

sangat bagus. Hal ini dikarenakan investasi disektor properti dan real estate merupakan investasi jangka panjang dan properti merupakan aktiva multiguna yang dapat digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan. Oleh karena itu perusahaan properti dan real estate mempunyai struktur modal yang tinggi. Pada tahun 2021 telah update jumlah perusahaan di sektor industri properti dan real estate menjadi 73 perusahaan. Yang listing pada tahun 2020 – 2021 diantaranya: AMAN, ASPI, ATAP, BBSS, DADA, HOMI, INDO, KBAG, PURI, ROCK, TRIN.

4.2 Perhitungan Data

4.2.1 Hasil perhitungan variabel

1. Hasil perhitungan Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini Ukuran Perusahaan menggunakan rumus $Size = Ln$ (Total aset). Dengan menggunakan Ln peneliti akan mendapatkan hasil logaritma natural dari suatu angka dengan cepat dan mudah

Tabel 4.1 Hasil perhitungan Ukuran Perusahaan (%)

PERUSAHAAN	2016	2017	2018	2019	2020
APLN	30,878	30,991	31,018	31,014	31,045
ASRI	30,636	30,663	30,670	30,717	30,686
BAPA	25,390	25,911	25,873	25,459	25,036
BCIP	27,394	27,461	27,468	27,488	27,536
BIPP	28,131	28,190	28,355	28,403	28,404
BKDP	27,389	27,387	27,361	27,445	27,396
BKSL	30,061	30,339	30,419	30,480	30,542
CTRA	31,001	31,093	31,166	31,220	31,301
DART	29,434	29,481	29,563	29,560	29,527
DILD	30,103	30,203	30,285	30,324	30,385
DUTI	26,414	26,455	26,498	26,486	26,483
ELTY	30,283	30,276	30,242	30,143	30,101
FMII	27,372	27,410	27,570	27,517	27,493
GAMA	27,927	27,969	27,948	27,959	27,971
GMTD	27,837	27,848	27,856	27,733	27,618
GPRA	28,082	28,036	28,060	28,165	28,178
GWSA	29,572	29,605	29,645	29,671	29,652
JPRT	22,861	22,972	23,079	23,136	23,164
KIJA	30,004	30,053	30,098	30,131	30,132
LCGP	30,878	30,991	31,018	32,129	32,238
LAND	28,146	28,141	28,131	28,123	28,122
LPCK	31,451	31,670	31,539	30,134	29,905
LPKR	31,451	31,670	31,539	31,640	31,580
MMLP	29,009	29,311	29,438	29,541	29,537
MTLA	29,000	29,204	29,279	29,441	29,411
NIRO	28,964	29,219	29,653	29,740	29,993
OMRE	29,081	29,076	29,079	29,074	29,050

PUDP	26,998	26,948	26,917	27,015	26,980
PWON	30,660	30,782	30,851	30,893	30,907
RBMS	25,844	26,792	27,523	27,416	27,357
RDTX	28,374	28,455	28,558	28,659	28,720
RODA	28,863	28,898	29,014	28,995	29,001
SMDM	28,762	28,776	28,781	28,798	28,795
SMRA	30,666	30,707	30,779	30,827	30,847
TARA	27,828	27,842	27,746	27,750	27,725
RATA-RATA	28,764	28,881	28,943	28,949	28,938

Sumber : Data diolah peneliti, 2022

Dari tabel hasil perhitungan 4.1 diatas menjelaskan bahwa nilai rata-rata ukuran perusahaan tahun 2016 adalah 28,764, dan pada tahun 2017 sebesar 28,881 Tahun 2018 sebesar 28,943, tahun 2019 sebesar 28,949 dan tahun 2020 sebesar 28,938. Dilihat dari 5 tahun terakhir, Ukuran perusahaan pada sektor industri property dan real estate selalu mengalami kenaikan sedikit demi sedikit, yang artinya kenaikan nilai ukuran perusahaan menandakan bahwa perusahaan berhasil berkembang dengan baik. Perkembangan tersebut memiliki banyak faktor antara lain struktur modal dan profitabilitasnya.

2. Hasil perhitungan Tangibility Asset

Aset berwujud yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Berikut ini merupakan rumus dalam menghitung *Tangibility Asset*:

Tabel 4.2 Hasil perhitungan *Tangibility Asset* (%)

PERUSAHAAN	2016	2017	2018	2019	2020
APLN	0,234	0,245	0,170	0,127	0,163
ASRI	0,135	0,189	0,190	0,159	0,067
BAPA	0,320	0,259	0,165	0,144	0,019
BCIP	0,289	0,224	0,236	0,151	0,080
BIPP	0,069	0,062	0,063	0,166	0,245
BKDP	0,067	0,055	0,047	0,042	0,025
BKSL	0,106	0,108	0,081	0,055	0,025
CTRA	0,232	0,202	0,224	0,210	0,206
DART	0,124	0,070	0,055	0,067	0,049
DILD	0,192	0,168	0,180	0,185	0,184
DUTI	0,392	0,361	0,445	0,374	0,305
ELTY	0,119	0,088	0,081	0,079	0,052
FMII	0,521	0,044	0,046	0,094	0,059
GAMA	0,040	0,047	0,057	0,053	0,029
GMTD	0,236	0,191	0,203	0,191	0,174
GPRA	0,273	0,245	0,283	0,233	0,187
GWSA	0,020	0,012	0,018	0,010	0,004
JPRT	0,281	0,254	0,221	0,217	0,190
KIJA	0,273	0,266	0,230	0,185	0,196
LCGP	0,234	0,245	0,170	1,042	0,403
LAND	0,016	0,004	0,005	0,004	0,001
LPCK	0,231	0,185	0,250	0,139	0,190
LPKR	0,231	0,195	0,250	0,224	0,231
MMLP	0,044	0,039	0,049	0,049	0,050
MTLA	0,291	0,262	0,265	0,230	0,187
NIRO	0,070	0,078	0,061	0,063	0,050
OMRE	0,057	0,045	0,037	0,037	0,018

PUDP	0,271	0,270	0,177	0,126	0,107
PWON	0,234	0,245	0,283	0,276	0,150
RBMS	0,107	0,317	0,204	0,117	0,033
RDTX	0,194	0,174	0,159	0,143	0,135
RODA	0,150	0,085	0,061	0,084	0,030
SMDM	0,160	0,149	0,171	0,177	0,121
SMRA	0,259	0,260	0,243	0,243	0,202
TARA	0,042	0,042	0,022	0,020	0,008
RATA-RATA	0,186	0,162	0,154	0,163	0,119

Sumber : Data diolah peneliti, 2022

Dari tabel hasil perhitungan 4.2 diatas menjelaskan bahwa nilai rata-rata *Tangibility Asset* tahun 2016 adalah 0,186, dan pada tahun 2017 sebesar 0,162. Tahun 2018 sebesar 0,154, tahun 2019 sebesar 0,163 dan tahun 2020 sebesar 0,119. Dilihat dari 5 tahun terakhir, *Tangibility Asset* pada sektor industri property dan real estate selalu mengalami kenaikan sedikit demi sedikit, yang artinya kenaikan nilai *Tangibility Asset* menandakan bahwa perusahaan berhasil berkembang dengan baik.

3. Hasil perhitungan *Profitabilitas*

Tabel 4.3 Hasil perhitungan *Profitabilitas* (%)

PERUSAHAAN	2016	2017	2018	2019	2020
APLN	0,094	0,000	0,016	0,009	0,016
ASRI	0,071	0,162	0,102	0,096	-0,110
BAPA	-0,041	0,110	0,039	0,076	-0,049
BCIP	0,162	0,149	0,122	0,054	0,029
BIPP	0,023	-0,025	-0,069	0,004	0,078
BKDP	-0,053	-0,086	-0,079	-0,061	-0,065
BKSL	0,079	0,047	0,035	0,006	-0,054
CTRA	0,082	0,065	0,078	0,072	0,079

DART	0,053	0,008	0,004	-0,079	-0,137
DILD	0,059	0,043	0,030	0,060	0,011
DUTI	0,038	0,022	0,034	0,014	0,008
ELTY	-0,086	-0,044	0,282	-0,093	-0,039
FMII	0,412	0,013	0,009	0,004	-0,002
GAMA	0,001	0,000	0,001	0,002	-0,012
GMTD	0,136	0,097	0,080	-0,102	-0,181
GPRA	0,047	0,036	0,047	0,049	0,033
GWSA	0,032	0,028	0,031	0,018	-0,008
JPRT	0,207	0,187	0,157	0,140	0,129
KIJA	0,076	0,025	0,011	0,022	0,007
LCGP	0,094	0,001	0,059	0,415	0,046
LAND	-0,002	-0,004	-0,002	-0,006	-0,002
LPCK	0,056	0,000	0,000	0,035	-0,554
LPKR	0,056	0,287	0,068	-0,060	-0,409
MMLP	0,122	0,063	0,053	0,049	-0,015
MTLA	0,126	0,184	0,148	0,127	0,070
NIRO	-0,011	0,001	-0,006	-0,007	0,024
OMRE	0,077	-0,016	0,035	-0,016	-0,063
PUDP	0,070	0,018	0,017	0,013	-0,074
PWON	0,162	0,159	0,185	0,179	0,064
RBMS	-0,041	0,063	0,009	-0,039	-0,081
RDTX	0,142	0,120	0,116	0,092	0,086
RODA	0,022	0,015	0,000	-0,114	-0,076
SMDM	0,008	0,008	0,033	0,028	0,007
SMRA	0,074	0,064	0,076	0,065	0,027
TARA	0,003	0,001	0,001	0,001	-0,012
RATA-RATA	0,067	0,051	0,049	0,030	-0,035

Dari tabel hasil perhitungan 4.3 diatas menjelaskan bahwa nilai rata-rata

profitabilitas tahun 2016 adalah 0,067, dan pada tahun 2017 sebesar 0,051. Tahun 2018 sebesar 0,049, tahun 2019 sebesar 0,030 dan tahun 2020 sebesar -0,035. Dilihat dari 5 tahun terakhir, *profitabilitas* pada sektor industri property dan real estate selalu mengalami kenaikan sedikit demi sedikit, yang artinya kenaikan nilai *Profitabilitas* menandakan bahwa perusahaan berhasil berkembang dengan baik.

4. Hasil perhitungan Struktur Modal

Struktur Modal menggambarkan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang digunakan oleh suatu perusahaan. Berikut ini merupakan rumus dalam menghitung Struktur Modal :

Tabel 4.4 Hasil perhitungan Struktur Modal (%)

PERUSAHAAN	2016	2017	2018	2019	2020
APLN	1,579	1,504	1,423	1,295	1,676
ASRI	1,808	1,418	1,187	1,073	1,262
BAPA	0,477	0,490	0,349	0,617	0,077
BCIP	1,584	1,342	1,071	1,000	1,036
BIPP	0,369	0,441	0,824	0,939	0,762
BKDP	0,438	0,568	0,648	0,623	0,643
BKSL	0,586	0,506	0,530	0,615	0,792
CTRA	1,033	1,050	1,060	1,038	1,249
DART	0,674	0,787	0,931	1,076	1,284
DILD	1,341	1,075	1,182	1,043	1,591
DUTI	0,125	0,152	0,160	0,128	0,114
ELTY	1,215	1,285	0,409	0,399	0,402
FMII	0,147	0,175	0,393	0,421	0,393
GAMA	0,225	0,277	0,248	0,260	0,291
GMTD	0,924	0,766	0,640	0,605	0,688
GPRA	0,554	0,451	0,420	0,506	0,640
GWSA	0,074	0,079	0,087	0,095	0,083

JPRT	0,729	0,585	0,575	0,508	0,458
KIJA	0,904	0,909	0,947	0,932	0,949
LCGP	1,579	1,504	1,000	0,001	0,368
LAND	0,031	0,030	0,032	0,025	0,025
LPCK	1,066	0,901	0,955	0,123	0,477
LPKR	1,066	0,901	0,955	0,602	1,200
MMLP	0,208	0,148	0,148	0,201	0,167
MTLA	0,572	0,625	0,510	0,586	0,455
NIRO	0,275	0,338	0,236	0,280	0,610
OMRE	0,036	0,057	0,105	0,118	0,165
PUDP	0,612	0,509	0,448	0,583	0,644
PWON	0,876	0,831	0,634	0,442	0,503
RBMS	0,035	0,870	0,427	0,335	0,359
RDTX	0,149	0,110	0,092	0,107	0,086
RODA	0,239	0,297	0,464	0,608	0,788
SMDM	0,252	0,258	0,237	0,225	0,209
SMRA	1,549	1,593	1,571	1,586	1,743
TARA	0,158	0,172	0,066	0,068	0,044
RATA-RATA	0,671	0,657	0,599	0,545	0,635

Sumber : Data diolah peneliti, 2022

Dari tabel hasil perhitungan 4.4 diatas menjelaskan bahwa nilai rata-rata struktur modal tahun 2016 adalah 0,671, dan pada tahun 2017 sebesar 0,657. Tahun 2018 sebesar 0,599 tahun 2019 sebesar 0,545 dan tahun 2020 sebesar 0,635. Dilihat dari 5 tahun terakhir, struktur modal pada sektor industri property dan real estate selalu mengalami kenaikan sedikit demi sedikit, yang artinya kenaikan nilai struktur modal menandakan bahwa perusahaan berhasil berkembang dengan baik.

4.3 Analisis Data

4.3.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk menganalisis data yang menyertai perhitungan untuk memperjelas keadaan dan karakteristik data. Statistik deskriptif dapat menguraikan variabel yang dapat dilihat dari nilai mean, standar deviasi, nilai maksimum dan minimum (Widarjono, 2013). Dalam penelitian ini dapat di lihat hasil pengujian statistik deskriptif pada Tabel 4.5 sebagai berikut:

4.5 Tabel Statistik Deskriptif

	Ukuran Perusahaan	Tangibility Assets	Proitabilitas	Struktur Modal
Mean	28,89504	0,157097	0,032554	0,621446
Median	29,01400	0,160000	0,025000	0,530000
Maximum	32,23800	1,042000	0,415000	1,808000
Minimum	22,86100	0,001000	-0,554000	0,001000
Std. Dev.	1,846000	0,121446	0,100061	0,460527
Skewness	-0,836028	2,443254	-0,836065	0,660440
Kurtosis	4,079145	17,72807	12,60857	2,513079
Observations	175	175	175	175

Sumber : Data diolah peneliti menggunakan Eviews 9, 2022

Berdasarkan tabel 4.5 Nilai max pada Ukuran Perusahaan sebesar 32,238, nilai min 22,861 dan nilai rata-rata 28,895 dengan standart deviasi 1,846. Nilai max pada Tangibility 1,042 nilai min 0,001 dan nilai rata-rata 0,157 dengan standart deviasi 0,121. Variabel Profitabilitas nilai max 0,415 nilai min -0,554 dan nilai rata-rata 0,032 dengan standart deviasi 0,100. Dan variabel Struktur modal nilai max 1,808 nilai min 0,001 dan nilai rata-rata 0,621 dengan standart deviasi 0,460.

4.4 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Regresi data panel dapat diperoleh dengan terlebih dahulu memilih model estimasi yaitu common effect, fixed effect dan random effect. Pemilihan model ini dilakukan melalui Uji chow, Uji hausman dan Uji Ragrange Multiplier (LM).

4.4.1 Uji Chow

Dilakukan untuk membandingkan atau memilih model mana yang terbaik antara common effect dan fixed effect. Hasil uji chow dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.2 sebagai berikut:

4.6 Tabel Hasil Uji Chow

Prob-F	Keputusan	Model Regresi
0,0000	Ho diterima	Fixed Effect

Sumber : Data diolah peneliti, 2022

Berdasarkan tabel 4.6, nilai probabiliti-F sebesar $0,0000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *model fixed effect* lebih tepat dibandingkan dengan *Model Common Effect*.

4.4.2 Uji Hausman

Pengujian Hausman test Dilakukan untuk membandingkan atau memilih model mana yang terbaik antara fixed effect dan random effect.

4.7 Tabel Hasil Uji Hausman

Prob – F	Keputusan	Model Regresi
0,0105	Ho Diterima	Fixed Effect

Sumber : Data diolah peneliti, 2022

Berdasarkan tabel 4.7 nilai probabiliti-F sebesar $0,0105 < 0,05$ yang artinya model yang terpilih pada uji hausman adalah *ModelFixed Effect*.

4.5 Pengujian Asumsi Klasik

4.5.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah terdapat variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal dalam model regresi. Uji t mengasumsikan bahwa residual mengikuti dsitribusi normal. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini pada Tabel 4.8:

Tabel 4.8 Uji Normalitas

Jarque -bera	Prob	Kesimpulan
2,6084	0,2713	Berdistribusi normal

Sumber data diolah peneliti, 2022

Berdasarkan Tabel 4.8 hasil pengujian normalitas diatas nilai jarque bera sebesar 2,6084 dan nilai Prob sebesar 0,2713 hasil tersebut memiliki nilai Prob lebih besardari taraf signifikansi ($0,2713 < 0,05$) artinya H_0 diterima atau residual berdistribusi normal.

4.5.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas ini dilakukan bertujuan untuk menguji apakah model regresi memiliki hubungan linier antar variabel independen. Widarjono (2013), model regresi yang baik adalah model yang tidak memiliki hubungan linier antar variabel independen. Hasil uji multikolonieritas dapat dilihat pada tabel 4.9 sebagai berikut:

4.9 Tabel Hasil Uji Multikolonieritas

	Ukuran Perusahaan	Tangibility Assets	Profitabilitas
Ukuran Perusahaan	1	0,0625	-0,0228
Tangibility Assets	0,0625	1	0,4680
Profitabilitas	-0,0228	0,4680	1

Sumber: data diolah peneliti, 2022

Multikolinieritas dapat di deteksi dengan melihat nilai kolerasi parsial antar variabel independen jika, nilai korelasi parsial lebih kecil dari atau sama dengan 0,85 maka tidak terjadi masalah multikolinieritas, sebaliknya jika nilai korelasi parsial lebih besar dari 0,85 maka terjadi masalah multikolinieritas. Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada Tabel 4.9 diatas diperoleh hasil berupa nilai korelasi masing-masing variabel $< 0,85$ menunjukkan tidak menolak H_0 atau tidak terjadi multikolinieritas. Berdasarkan dapat, disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinieritas.

4.5.3 Hasil Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi varian dari variabel residual bersifat konstan atau tidak. Apabila dalam model regresi terdapat masalah heterokedastisitas apa akan mengakibatkan nilai varian tidak lagi minimum sehingga mengakibatkan standard error yang tidak dapat dipercaya dan hasil regresi dari model tidak dapat di pertanggung jawabkan (surplus regression) (Widarjono, 2013). Hasil dari pengujian heterokedastisitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.10 Hasil Uji Heterokedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1,555597	0,936676	1,660762	0,0990
Ukuran Perusahaan	-0,050409	0,032541	-1,549102	0,1236
Tangibility Asset	0,145933	0,098767	1,477541	0,1418

Sumber Data diolah peneliti 2022

Berdasarkan Tabel 4.10 diatas hasil pengujian heteroskedastisitas, diperoleh hasil berupa nilai probabilitas variabel Ukuran Perusahaan sebesar 0,123, nilai probabilitas Tangibility Aset sebesar 0,141. Dari kedua variabel penelitian memiliki nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi ($>0,05$), artinya tidak ditolak H_0 atau tidak ada masalah heteroskedastisitas.

4.5.4 Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Penelitian ini menggunakan Nilai DW (Durbin Watson). Dengan hasil uji sebagai berikut:

4.11 Tabel Hasil Uji Autokorelasi

n	K	Dl	Du	4-dL	4-dU	DW
35	4	1,22	1,73	4-1,22=2,78	4-1,73=2,27	1,075

Sumber : Data diolah peneliti, 2022

Dari hasil output di atas didapat nilai DW yang dihasilkan dari model regresi adalah 1,075. Sedangkan nilai 4 dikurang batas atas (4-Du) sebesar 2,27 dan nilai 4 dikurang batas bawah (4-dL) sebesar 2,78. Dari dasar pengambilan keputusan yang telah ditentukan, nilai DW berada diantara nilai 4-dU dan 4-dL yaitu $2,27 \leq 1,075 \leq 2,78$. Berdasarkan hasil tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak ada autokorelasi dalam penelitian ini.

4.6 Model Regresi Linier Berganda

Pengujian dilakukan menggunakan uji regresi linier berganda dengan $\alpha=5\%$.

Hasilpengujian disajikan pada Tabel 4.12 berikut ini:

4.12 Tabel hasil Regresi Linier Berganda (Persamaan I)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1,347189	0,784244	-1,717819	0,0881
Ukuran Peusahaan	0,044967	0,027245	1,650464	0,1011
Tangibility Asset	0,511897	0,082694	6,190240	0,0000

Sumber Data diolah peneliti, 2022

$$Z = -1,347 + 0,044\text{Ukuran Perusahaan} + 0,511\text{ Tangibility Asets} + e$$

Berdasarkan persamaan diatas dapat disimpulkan bahwa:

1. Nilai konstanta sebesar -1,347 artinya bahwa variabel Ukuran Perusahaan, Tangibility aset akan menurunkan tingkat Profitabilitas sebesar -1,347.
2. Nilai koefisien Ukuran Perusahaan variabel X1 sebesar 0,044. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan sebesar 1 satuan maka variabel profitabilitas akan naik sebesar 0,044 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model.
3. Nilai koefisien Tangibility variabel X2 sebesar 0,511. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan sebesar 1 satuan maka variabel profitabilitas akan naik sebesar 0,511 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model.

4.6.1 Model Regresi Linier Berganda Persamaan II

Pengujian dilakukan menggunakan uji regresi linier berganda dengan $\alpha=5\%$. Hasilpengujian disajikan pada Tabel 4.13 berikut ini:

4.13 Tabel Uji Regresi Linear Berganda (Persamaan II)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2,429005	0,487754	-4,979982	0,0000
Ukuran Perusahaan	0,101117	0,016893	5,985861	0,0000
Tangibility Asset	0,888404	0,290488	3,058318	0,0026
Profitabilitas	-0,334689	0,351973	-0,950894	0,3430

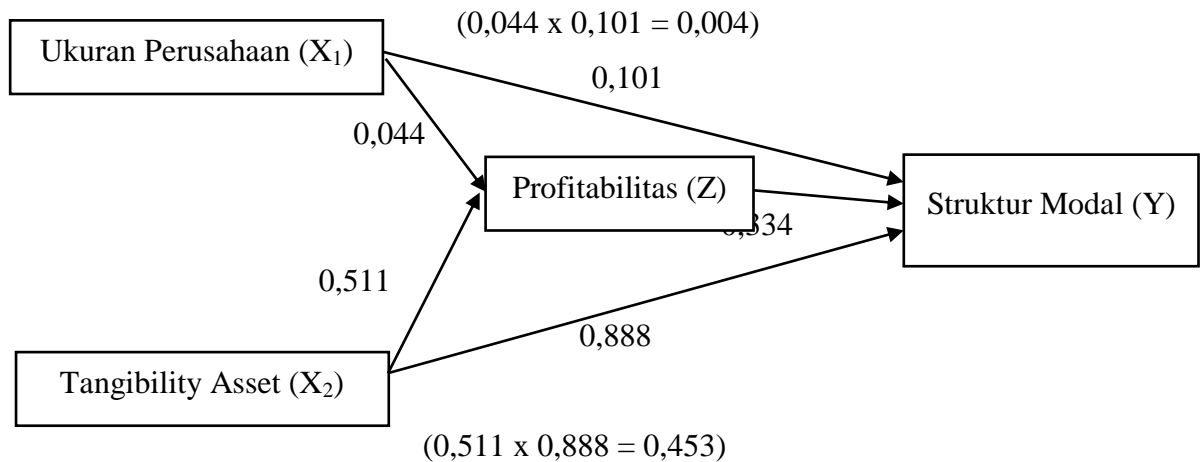
Sumber data diolah 2022

$$Y = -2,429 + 0,101 \text{ Ukuran perusahaan} + 0,888 \text{ Tangibility} - 0,334 \text{ Profitabilitas} + e$$

Berdasarkan persamaan diatas dapat disimpulkan bahwa:

1. Nilai konstanta sebesar -2,429 artinya bahwa variabel Ukuran Perusahaan, Tangibility aset dan Profitabilitas akan menurunkan tingkat struktur modal sebesar 2,429.
2. Nilai koefisien Ukuran Perusahaan variabel X1 sebesar 0,101. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan sebesar 1 satuan maka variabel struktur modal akan naik sebesar 0,101 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model.
3. Nilai koefisien Tangibility variabel X2 sebesar 0,888. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan sebesar 1 satuan maka variabel struktur modal akan naik sebesar 0,888 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model.
4. Nilai koefisien Profitabilitas variabel Z sebesar -0,334 dan bertanda negatif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan sebesar 1 satuan maka variabel struktur modal akan turun sebesar - 0,334 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model.

4.7 Pengujian Hipotesis



4.7.1 Uji t (Uji Parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual (parsial). Uji t digunakan dengan tingkat signifikan sebesar 0,05. Berdasarkan tabel 4.8 diatas dapat diambil kesimpulan bahwa :

1. Variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai beta sebesar 0,101 dan nilai probabilitas 0,101 < 0,05. Hal ini memiliki arti secara parsial bahwa variabel Ukuran perusahaan tidak berpengaruh langsung terhadap Struktur Modal.
2. Variabel *tangibility aset* memiliki nilai beta sebesar 0,888 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000 < 0,05. Hal ini memiliki arti secara parsial bahwa variabel tangibility aset berpengaruh langsung terhadap struktur modal.
3. Variabel *profitabilitas* memiliki nilai beta sebesar -0,334 dan nilai probabilitas sebesar 0,343 > 0,05 yang artinya profitabilitas tidak berpengaruh langsung terhadap stuktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
4. Variabel ukuran perusahaan terdapat besarnya pengaruh langsung adalah 0,101 sedangkan besarnya pengaruh tidak langsung harus

dihitung dengan mengalihkan koefisien tidak langsungnya yaitu $(0,044) \times (0,101) = 0,004$ dan nilai probabilitas sebesar $0,000 < 0,05$ yang artinya profitabilitas mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Oleh karena koefisien hubungan langsung lebih besar dari koefisien hubungan tidak langsung, maka dapat dikatakan bahwa hubungan yang sebenarnya adalah langsung.

5. Variabel *tangibility aset* terdapat besarnya pengaruh langsung adalah 0,888 sedangkan besarnya pengaruh tidak langsung harus dihitung dengan mengalihkan koefisien tidak langsungnya yaitu $(0,511) \times (0,888) = 0,453$ dan nilai probabilitas sebesar $0,002 < 0,05$ yang artinya profitabilitas mampu memediasi *tangibility aset* terhadap struktur modal. Oleh karena koefisien hubungan langsung lebih besar dari koefisien hubungan tidak langsung, maka dapat dikatakan bahwa hubungan yang sebenarnya adalah langsung.

4.6 Pembahasan

4.8.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan Tabel 4.8 terlihat bahwa nilai beta sebesar 0,101 dan nilai probabilitas $0,101 < 0,05$. Hal ini memiliki arti secara parsial bahwa variabel Ukuran perusahaan tidak berpengaruh langsung terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri properti dan real estate periode 2016-2020. Hal ini berkaitan dengan fenomena penelitian yang dapat dilihat pada grafik pertumbuhan industri real estate pada tahun 2016-2020 yang fluktuatif.

Pada tahun 2016 hingga 2019 pertumbuhan industri mengalami pasang surut dan pada tahun 2020 pertumbuhan industri mengalami penurunan yang sangat drastis. Salah satu nya berdampak pada perusahaan LPCK. Ukuran perusahaan pada perusahaan LPCK mengalami penurunan sebesar -154,6% yang didasarkan pada Struktur modal yang ikut menurun sebesar

-58,9%. Yang mengartikan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, hal ini juga menjelaskan bahwa jika suatu perusahaan memiliki ukuran yang besar maka struktur modal yang dibutuhkan oleh perusahaan pun akan besar pula baik modal internal maupun modal eksternalnya.

Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim,2007). Perusahaan besar akan lebih mudah dalam memasuki pasar modal, perusahaan besar juga memiliki usaha yang lebih terdiversifikasi sehingga perusahaan besar lebih diperhatikan oleh investor maupun kreditor, perusahaan besar juga dianggap mempunyai kemampuan pengembalian pinjaman yang baik sehingga akan lebih mudah untuk memperoleh pinjaman. Sejalan dengan Teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan yang profitable umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena mereka ingin mempunyai target DER yang rendah, tetapi karena perusahaan memerlukan pendanaan dari luar yang sedikit. Perusahaan yang kurang profitable akan cenderung mempunyai hutang yang besar karena dua alasan, yaitu dana internal tidak cukup dan hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai. (Suad Husnan, 2016).

Perusahaan besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula modal yang ditanamkan pada berbagai jenis usaha, akan lebih mudah memasuki pasar modal, dan memperoleh penilaian kredit yang tinggi dari kreditor, yang mana semuanya itu akan sangat mempengaruhi tingkat keuntungan yang

akan dihasilkan oleh perusahaan. Hasil penelitian Velda Lianto, Annisa Nauli Sinaga, Elvi Susanti, Christina Yapura, dan Veronica (2020) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal pada perusahaan Sektor Industri property dan Real Estate tahun 2016-2020.

4.8.2 Pengaruh *Tangibility Aset* terhadap Struktur Modal

Berdasarkan tabel 4.8, terlihat bahwa nilai beta sebesar 0,888 dengan nilai probabilitas sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini memiliki arti secara parsial bahwa variabel tangibility aset berpengaruh langsung terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industry property dan real estate tahun 2016-2020. Hal ini berarti perusahaan yang memiliki aset yang lebih banyak akan lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan eksternal karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya. Semakin besar aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar pinjaman yang dapat diperoleh oleh perusahaan atas jaminan yang diberikan kepada kreditur. Terkait dengan fenomena penelitian, yang menjelaskan bahwa Pertumbuhan industri dan real estate pada tahun 2016-2020 mengalami penurunan yang disebabkan banyak hal salah satunya covid-19.

Tetapi dengan menurunnya profitabilitas, perusahaan harus tetap menjaga aset-aset yang dimiliki agar dapat memiliki nilai aset yang baik. Hal ini dapat dilihat pada salah satu perusahaan seperti BIPP. Nilai Tangibility Assets BIPP pada tahun 2016-2020 mengalami kenaikan sebesar 18% diikuti dengan kenaikan struktur modal sebesar 39,3%. Hasil ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa perusahaan yang asetnya cocok sebagai jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak menggunakan hutang dan juga sesuai dengan *pecking order theory* yang menjadikan hutang sebagai alternatif untuk pembiayaan eksternal. Pada *pecking order theory*, untuk dapat

mengimbangi pertumbuhan asset terdapat berbagai alternatif pemenuhan modal. Diantaranya, perusahaan menggunakan *internal financing* dan penerbitan sekuritas yang paling aman terlebih dulu (Husnan dan Pudjiastuti, 2006). Menurut teori ini juga, manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Jika ada kesempatan berinvestasi, maka perusahaan akan mencari dana untuk mendanai kebutuhan investasi tersebut. Perusahaan akan memulai dengan menggunakan dana internal, utang dan sebagai pilihan terakhir adalah menerbitkan saham (Hanafi, 2013). Namun hasil ini mendukung penelitian Rike Yolanda Panjaitan menunjukkan bahwa Tangibility berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

4.8.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Pada uji statistik di atas variabel probabilitas sebesar $0,343 > 0,05$ yang artinya profitabilitas tidak berpengaruh langsung terhadap stuktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak bepengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan jika laba yang dihasilkan perusahaan meningkat, maka struktur modal harusnya menjadi baik jika pengelolaan laba tersebut juga baik. Profit yang dihasilkan perusahaan tidak hanya menjadi penjamin untuk modalnya, melainkan untuk asset lainnya juga. Bahkan dengan laba yang meningkat, tingkat kualitas perusahaan pun harus ikut meningkat, seperti alat-alat operasional. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan menggunakan utang lebih kecil karena perusahaan mampu menyediakan dana yang cukup melalui laba ditahan dengan asumsi dividen yang dibagikan pada pemegang saham adalah tetap (Zadeh et al., 2013). Fenomena yang terjadi pada perusahaan Industri dan real estate tahun 2016-2020 ialah penurunan pertumbuhan selama 5 tahun terakhir. Hal ini berkaitan dengan profitabilitas yang dihasilkan perusahaan disetiap tahunnya. Tetapi dengan profitabilitas yang menurun,

nilai modal yang dimiliki perusahaan tetap meningkat seperti yang terjadi pada perusahaan OMRE.

Perusahaan OMRE memiliki nilai profitabilitas -2% tetapi struktur modal yang dimiliki meningkat sebesar 13%. Dengan kata lain, tinggi atau rendahnya profit yang dihasilkan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal yang dimiliki perusahaan. Teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan yang profitable umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena mereka ingin mempunyai target DER yang rendah, tetapi karena perusahaan memerlukan pendanaan dari luar yang sedikit. Perusahaan yang kurang profitable akan cenderung mempunyai hutang yang besar karena dua alasan, yaitu dana internal tidak cukup dan hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai. (Suad Husnan, 2016).

Pecking order theory secara ringkas menjelaskan bahwa: Pertama, perusahaan cenderung menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham. Kedua, jika dana eksternal digunakan, perusahaan menerbitkan utang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. *Pecking order theory* ini muncul karena penerbitan utang tidak terlalu diterjemahkan sebagai pertanda buruk oleh investor bila dibandingkan dengan penerbitan ekuitas. Dengan demikian, penting bagi suatu perusahaan untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sehingga dapat menetapkan keputusan yang berhubungan dengan kombinasi struktur modal yang terbaik (Indrajaya, 2018). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusumaningtyas (2018) yang menjelaskan bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

4.8.4 Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Struktur modal dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan terdapat besarnya pengaruh langsung adalah 0,101 sedangkan besarnya pengaruh tidak langsung harus dihitung dengan mengalihkan koefisien tidak langsungnya yaitu $(0,044) \times (0,101) = 0,004$ dan nilai probabilitas sebesar $0,000 < 0,05$ yang artinya profitabilitas mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Oleh karena koefisien hubungan langsung lebih besar dari koefisien hubungan tidak langsung, maka dapat dikatakan bahwa hubungan yang sebenarnya adalah langsung.

Fenomena yang terjadi pada Pertumbuhan Industri dan Real Estate tahun 2016-2020 ialah naik dan turunnya nilai pertumbuhan perusahaan di sektor industri real estate yang didasari dari profitabilitas, modal, ukuran perusahaan dan *tangibility* aset yang dimiliki perusahaan. Dalam hasil mediasi penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal seperti yang terjadi pada perusahaan LPCK yang memiliki nilai ukuran perusahaan dan struktur modal mengalami penurunan, sedangkan *profitabilitas* juga mengalami penurunan sebesar 49,8%, dengan kata lain *profitabilitas* tidak bisa mendukung ukuran perusahaan maupun struktur modal. Hal itu karena perusahaan kurang optimal dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba.

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja keuangan dalam mengelola perusahaan yang menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba (Brigham & Houston, 2011). Namun perusahaan juga harus melihat faktor-faktor lain dan memperhitungkannya, oleh karena itu perusahaan tidak boleh melihat dari *size* saja. *Size* yang besar belum tentu *profitabilitas* juga besar. Dengan *profitabilitas* sebagai mediasi antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal secara tidak

langsung memberikan gambaran bahwa ukuran perusahaan dapat dinilai baik oleh investor bukan hanya dengan melihat nilai profit nya saja melainkan dapat melihat dari sisi internal lain nya, profit yang dihasilkan oleh perusahaan dianggap sebagai modal internal yang baik untuk digunakan agar tidak terjadinya hutang diluar dana perusahaan, tetapi untuk menghasilkan profit yang tinggi maka operasional perusahaan harus juga meningkat dengan kata lain perusahaan akan tetap membutuhkan modal dari eksternal untuk meningkatkan aset perusahaan agar dapat menghasilkan profit yang baik.

Pecking order theory secara ringkas menjelaskan bahwa: Pertama, perusahaan cenderung menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham. Kedua, jika dana eksternal digunakan, perusahaan menerbitkan utang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. *Pecking order theory* ini muncul karena penerbitan utang tidak terlalu diterjemahkan sebagai pertanda buruk oleh investor bila dibandingkan dengan penerbitan ekuitas. Dengan demikian, penting bagi suatu perusahaan untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sehingga dapat menetapkan keputusan yang berhubungan dengan kombinasi struktur modal yang terbaik (Indrajaya, 2018). Penelitian ini sejalan dengan Penelitian Roza, Purnama dan Listiana (2020).

4.8.5 Pengaruh Tangibility terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan bahwa terdapat besarnya pengaruh langsung adalah 0,888 sedangkan besarnya pengaruh tidak langsung harus dihitung dengan mengalihkan koefisien tidak langsungnya yaitu $(0,511) \times (0,888) = 0,453$ dan nilai probabilitas sebesar $0,002 < 0,05$ yang artinya profitabilitas mampu memediasi tangibility aset terhadap struktur modal.

Oleh karena koefisien hubungan langsung lebih besar dari koefisien hubungan tidak langsung, maka dapat dikatakan bahwa hubungan yang sebenarnya adalah langsung.

Hal ini dikarenakan nilai tangibility yang besar menjamin bahwa laba yang dihasilkan perusahaan juga besar. Fenomena yang terjadi ialah pertumbuhan industri real estate yang mengalami penurunan secara signifikan tahun 2016-2020. Pada perusahaan BIPP nilai tangibility aset dan struktur modal mengalami kenaikan. Sebagai variabel mediasi profitabilitas juga mengalami kenaikan sebesar 6% yang artinya profitabilitas mampu menjadi mediasi antara tangibility aset terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan *Pecking order theory* secara ringkas menjelaskan bahwa: Pertama, perusahaan cenderung menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham. Kedua, jika dana eksternal digunakan, perusahaan menerbitkan utang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. *Pecking order theory* ini muncul karena penerbitan utang tidak terlalu diterjemahkan sebagai pertanda buruk oleh investor bila dibandingkan dengan penerbitan ekuitas. Dengan demikian, penting bagi suatu perusahaan untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sehingga dapat menetapkan keputusan yang berhubungan dengan kombinasi struktur modal yang terbaik (Indrajaya, 2018).

Dalam *teori pecking order* maka tangibilitas memiliki hubungan negatif dengan struktur modal, karena memprediksikan perusahaan yang memiliki aset lebih berwujud akan lebih rentan terhadap masalah asymmetric information (Mazur, 2007). Dana internal dalam perusahaan dapat merupakan aset dan laba. *Profitabilitas* dapat meningkat jika aset perusahaan dapat beroperasi dengan maksimal, dengan kata lain perusahaan membutuhkan profit yang tinggi untuk bisa menjadikan aset

perusahaan optimal. Peningkatan aset perusahaan membutuhkan modal yang cukup besar, dengan itu perusahaan harus dapat menghasilkan laba yang tinggi. Dana eksternal juga dapat digunakan perusahaan sebagai modal untuk mendapat laba yang tinggi dan mampu memaksimalkan aset perusahaan. Aset yang baik juga dapat membantu perusahaan sebagai jaminan peminjaman nantinya untuk perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu. Dalam melakukan analisis perusahaan disamping dilakukan dengan melihat laporan keuangan perusahaan, juga bisa dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan, salah satunya analisis rasio profitabilitas (Eduardus, 2010: 372). Aset yang baik dan berkembang dapat dipengaruhi oleh laba yang baik juga, dengan aset perusahaan yang baik akan menjadi jaminan perusahaan dalam melakukan produksi. Struktur modal yang baik akan menjadikan perusahaan memiliki tangibility aset yang baik dan jika laba perusahaan ikut mengalami kenaikan berarti perusahaan mampu mengelola struktur modal dengan baik. *Tangibility asset* yang dimiliki perusahaan bisa saja didapat dari modal dan liabilitas perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Farhan dan Firdaus (2021).