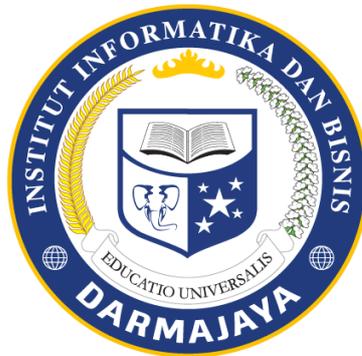


**FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL
PERUSAHAAN SUB SEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014 – 2018**

SKRIPSI



Oleh

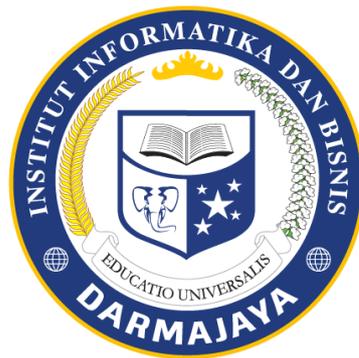
**RIVAN PRASETYO
1512110013**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA
BANDAR LAMPUNG
2019**

**FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL
PERUSAHAAN SUB SEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014 - 2018**

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA EKONOMI
Pada
Program Studi Manajemen**



Oleh

**RIVAN PRASETYO
1512110013**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA
BANDAR LAMPUNG
2019**



PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini, menyatakan bahwa skripsi yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri, tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar sarjana di suatu perguruan tinggi atau karya pernah ditulis dan diterbitkan oleh orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebut dalam daftar pustaka. Karya ini adalah hak milik saya dan pertanggung jawaban sepenuhnya berada dipundak saya.

Bandar Lampung, 18 September 2019



RIVAN PRASETYO
NPM. 1512110013

HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Skripsi : **FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN SUB SEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014-2018**

Nama Mahasiswa : **RIVAN PRASETYO**

No. Pokok Mahasiswa : **1512110013**

Program Studi : **S1-Manajemen**

Telah diperiksa dan disetujui untuk diajukan dan dipertahankan dalam Sidang Tugas Penutup Study guna memperoleh gelar SARJANA EKONOMI Pada Jurusan MANAJEMEN IIB DARMAJAYA.

Menyetujui :
Pembimbing

EDI PRANYOTO, SE.,MM
NIK. 13700915

Mengetahui
Ketua Program Studi Manajemen

Aswin, S.E.,M.M
NIK. 10190605

HALAMAN PENGESAHAN

Pada tanggal 18 September 2019 di ruang F.3.1 telah diselenggarakan Sidang SKRIPSI dengan judul **FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN SUB SEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014 - 2018**

Untuk memenuhi persyaratan akademik guna memperoleh gelar **SARJANA EKONOMI** bagi mahasiswa :

Nama Mahasiswa : **RIVAN PRASETYO**

No. Pokok Mahasiswa : **1512110013**

Jurusan : **S1 MANAJEMEN**

Dan telah dinyatakan **LULUS** oleh Dewan Penguji yang terdiri dari :

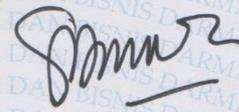
Nama

Status

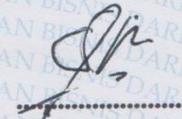
Tanda tangan

1. **Susanti, S.E, M.M**

- **Ketua Sidang**



2. **Rico Elhando Badri, S.EI, ME** - **Anggota**



Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis IIB Darmajaya

Dr. Faurani I Santi Singagerda, SE., M.Sc

NIK. 38040419



ABSTRAK

FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN SUB SEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014 – 2018

Oleh

RIVAN PRASETYO

Era globalisasi telah membawa persaingan yang ketat dalam dunia bisnis. Agar mampu menghadapi persaingan global, perusahaan dihadapkan dengan pengambilan keputusan keuangan, yaitu keputusan pendanaan dan keputusan investasi. Pendanaan atau struktur modal dari perusahaan apabila tidak dikelola dengan optimal, maka dapat menimbulkan dampak kesulitan keuangan bagi perusahaan. Permasalahan struktur modal dialami oleh perusahaan sektor property dan real estate, melihat dari neraca perusahaan terlihat peningkatan jumlah hutang jangka panjang. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal. Jenis Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*, dengan jumlah sampel 31 perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018. Metode analisis data menggunakan analisis Regresi Data Panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

**Kata Kunci : Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan,
Struktur Modal.**

ABSTRACT

FACTORS AFFECTING THE CAPITAL STRUCTURE OF PROPERTY AND REAL ESTATE SUB-SECTOR COMPANIES LISTED ON BEI IN THE PERIOD OFF 2014 – 2018

**By:
RIVAN PRASETYO**

The era of globalization has brought intense competition in the business world. In order to be able to face global competition, companies are faced with financial decision making, namely funding decisions and investment decisions. Funding or capital structure of the company if not managed optimally, it can cause the impact of financial difficulties for the company. The problem of the capital structure was experienced by the property and real estate sector companies, seeing from the company's balance sheet it is seen an increase in the long-term debt. This study aims to examine the effect of the profitability, the liquidity, the company size, and the growth rates on the capital structure. The type of the research was the quantitative research with an associative approach. This study used the *purposive sampling* technique, with the total sample of 31 property and the real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2014 - 2018. The data analysis method used the Regression Data Panel analysis. The results showed that the variables of the profitability, the liquidity, the company size, and the growth rates did not significantly affect the capital structure.

Keywords: Profitability, Liquidity, Company Size, Growth Rate, Capital Structure.

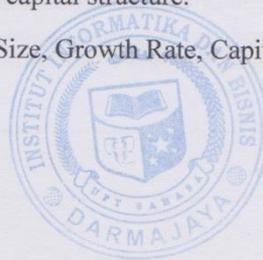
ABSTRACT

FACTORS AFFECTING THE CAPITAL STRUCTURE OF PROPERTY AND REAL ESTATE SUB-SECTOR COMPANIES LISTED ON BEI IN THE PERIOD OFF 2014 – 2018

By:
RIVAN PRASETYO

The era of globalization has brought intense competition in the business world. In order to be able to face global competition, companies are faced with financial decision making, namely funding decisions and investment decisions. Funding or capital structure of the company if not managed optimally, it can cause the impact of financial difficulties for the company. The problem of the capital structure was experienced by the property and real estate sector companies, seeing from the company's balance sheet it is seen an increase in the long-term debt. This study aims to examine the effect of the profitability, the liquidity, the company size, and the growth rates on the capital structure. The type of the research was the quantitative research with an associative approach. This study used the *purposive sampling* technique, with the total sample of 31 property and the real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2014 - 2018. The data analysis method used the Regression Data Panel analysis. The results showed that the variables of the profitability, the liquidity, the company size, and the growth rates did not significantly affect the capital structure.

Keywords: Profitability, Liquidity, Company Size, Growth Rate, Capital Structure.



DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	`x
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Ruang lingkup Penelitian	8
1.4 Tujuan Penelitian	9
1.5 Manfaat Penelitian	10
1.6 Sistematika Penulisan	10
BAB II LANDASAN TEORI	
2.1 Packing Order Theory	13
2.2 Asymmetric Information Theory	14
2.3 Struktur Modal	14
2.4 Profitabilitas	15
2.5 Likuiditas	18
2.6 Ukuran Perusahaan.....	18
2.7 Tingkat Pertumbuhan	19
2.8 Penelitian Terdahulu	20

2.9 Pengembangan Hipotesis	24
2.10 Kerangka Pemikiran.....	28
2.11 Hipotesis.....	29

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian.....	31
3.2 Jenis Dan Sumber Data	31
3.3 Metode Pengumpulan Data	32
3.4 Populasi Dan Sampel	32
3.4.1 Populasi.....	32
3.4.2 Sampel.....	33
3.5 Variabel Penelitian	33
3.6 Definisi Operasional Variabel	34
3.6.1 Variabel Dependen.....	34
3.6.2 Variabel Independen	35
3.7 Metode Analisis Data	36
3.7.1 Statistik Deskriptif.....	36
3.8 Metode Analisis Data Panel	36
3.8.1 Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	38
3.9 Analisis Regresi Data Panel	39
3.10 Uji Persyaratan Analisis Data	40

3.10.1 Uji Asumsi Klasik	40
3.11 Uji Koefisien Determinasi	42
3.12 Pengujian Hipotesis	42
3.12.1 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t Statistik).....	42
3.13 Hipotesis Statistik.....	43

BAB IV PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data	45
4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian	45
4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian	66
4.1.3 Variabel Dependen.....	72
4.1.4 Variabel Independen	73
4.2 Teknik Analisis Data.....	78
4.2.1 Hasil Penelitian Statistik Deskriptif.....	78
4.3 Metode Analisis Data	80
4.3.1 Pemilihan Model Data Panel	80
4.4 Hasil Uji Persyaratan.....	81
4.4.1 Uji Asumsi Klasik.....	81
4.5 Metode Analisis Data Panel	85
4.5.1 Menguji Regresi Data Panel	85
4.6 Uji Koefisien Determinasi.....	87

4.7 Uji Hipotesis.....	87
4.7.1 Uji Statistik t.....	87
4.8 Pembahasan.....	88

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan	95
5.2 Saran.....	95

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	20
Tabel 3.1 Kriteria Penentuan Sampel.....	33
Tabel 4.1 Descriptive Statistics.....	79
Tabel 4.2 Hasil Fixed Effect (FE)	80
Tabel 4.3 Hasil Random Effect (RE)	81
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas	82
Tabel 4.5 Uji Autokolerasi.....	83
Tabel 4.6 Perbaikan Autokorelasi dengan Difference Method.....	84
Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas	84
Tabel 4.8 Hasil Analisis Regresi Data Panel (RE).....	85

DAFTAR GRAFIK

	Halaman
Grafik 1.1 Rata – Rata DER (Debt To Equity Ratio)	4
Grafik 4.1 Hasil Perhitungan Rata – Rata Struktur Modal	67
Grafik 4.2 Hasil Perhitungan Rata – Rata Profitabilitas	68
Grafik 4.3 Hasil Perhitungan Rata - Rata Likuiditas	69
Grafik 4.4 Hasil Perhitungan Rata – Rata Ukuran Perusahaan.....	70
Grafik 4.5 Hasil Perhitungan Rata – Rata Tingkat Pertumbuhan	71
Grafik 4.6 Hasil Uji Normalitas	82

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	28

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Era globalisasi telah membawa persaingan yang ketat dalam dunia bisnis. Agar mampu menghadapi persaingan global, perusahaan dihadapkan dengan pengambilan keputusan keuangan, yaitu keputusan pendanaan dan keputusan investasi. Keputusan pendanaan sangat penting bagi perusahaan dalam menghadapi persaingan. Perusahaan dituntut mampu menjaga ketersediaan dana dalam perusahaan, untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan dalam rangka melakukan pengembangan perusahaan, melakukan investasi, dan untuk melakukan kegiatan lainnya. Struktur modal merupakan aspek yang penting dalam keputusan pendanaan. Pendanaan atau struktur modal dari perusahaan apabila tidak dikelola dengan optimal, maka dapat menimbulkan dampak kesulitan keuangan bagi perusahaan.

Penggunaan hutang oleh perusahaan akan menimbulkan biaya bunga dan sangat berisiko saat keadaan ekonomi sedang tidak stabil. Di sisi lain, adanya biaya bunga akan mampu mengurangi pajak yang ditanggung oleh perusahaan. Penggunaan dana internal berupa laba ditahan terbilang sangat baik namun, apabila laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan terbilang kecil, maka perusahaan juga tidak dapat hanya menggunakan laba ditahan saja, melainkan harus menggunakan dana eksternal (Liem et al., 2013). Oleh karena itu, manajer suatu perusahaan terutama manajer keuangan, perlu menyusun struktur modal dengan cermat dan tepat agar tidak menimbulkan kerugian bahkan kebangkrutan bagi perusahaan. Kebanyakan perusahaan

mengutamakan dana internal untuk mendanai berbagai kebutuhan (Mutamimah, 2010).

Perusahaan beranggapan bahwa dengan menggunakan dana yang mereka miliki akan menjauhkan mereka dari ketergantungan pada pihak eksternal. Tetapi dalam pertumbuhan pada sebuah perusahaan, keperluan dana akan terus meningkat. Bila sudah dalam kondisi seperti ini, dana internal sudah tidak bisa mencukupi maka tak ada pilihan lain bagi perusahaan untuk menggunakan dana dari pihak eksternal. Salah satu keputusan penting yang harus dilakukan manajer (khususnya manajer keuangan) dalam kaitannya dengan kelangsungan dan ekspansi operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal. Manajer berperan dalam menentukan pendanaan yang efisien bagi perusahaan, baik modal yang bersumber dari dalam ataupun dari luar perusahaan. (Riyanto, 2013).

Isu mengenai struktur modal merupakan hal menarik untuk diteliti karena struktur modal perusahaan berpengaruh penting terhadap aktivitas perusahaan. Pengawasan pemilik perusahaan terhadap manajemen ikut mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan. Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Struktur modal menunjukkan proporsi penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, maka dengan hanya melihat struktur modal perusahaan, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risk dan return perusahaan (Tian dan Shiguang, 2011).

Struktur modal dengan nilai DER (*debt to equity ratio*) yang baik di bawah satu yang artinya modal yang digunakan cenderung modal dari saham dibandingkan modal eksternal (hutang), maka perusahaan jauh dari risiko bisnis. Sedangkan nilai DER (*debt to equity ratio*) di atas satu yang artinya modal yang digunakan cenderung modal eksternal atau berhutang dibandingkan modal dari saham maka perusahaan di indikasikan risiko bisnis semakin besar.

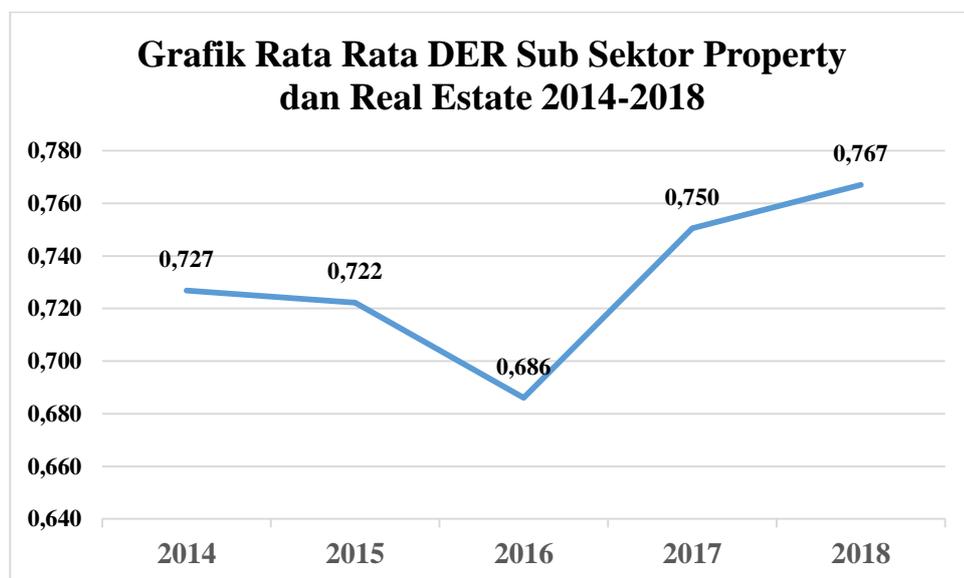
Permasalahan struktur modal dialami oleh PT Bakrieland Development Tbk pada tahun 2018. Kinerja keuangan PT Bakrieland Development Tbk di semester I-2012 kurang memuaskan. Melihat dari Neraca Perusahaan terlihat peningkatan jumlah hutang jangka panjang (bank dan lembaga keuangan) sebesar 41% dari periode sebelumnya menjadi Rp. 1,112 triliun dari Rp. 790,8 miliar. Emiten berkode saham ELTY ini menderita kerugian senilai Rp 81,16 miliar. Dan perusahaan mencatat penurunan Penghasilan sebesar 8% dari periode sebelumnya menjadi Rp. 963 miliar dari Rp. 1,044 triliun. Kami melihat kinerja Perusahaan bukan saja menurun akibat dari Penjualan yang menurun tetapi dari beban Operasional dan Non- Operasional yang mencakup 51% dari Penjualan Perusahaan, dimana pada periode sebelumnya hanya 22% dari Penjualan (Revenue). (Finance.konsultindo.com).

Likuiditas PT Bakrieland Development Tbk terus menurun, perusahaan properti Grup Bakrie ini tengah mengajukan restrukturisasi obligasi. Kata Direktur PT Bakrieland Development Tbk, Sumandar, perseroan telah melakukan upaya restrukturisasi obligasi dengan pemegang obligasi untuk memenuhi kewajiban penerbit obligasi, “Restrukturisasi obligasi sudah dilakukan sejak Februari 2013,”katanya di Jakarta akhir pekan kemarin. Sebagai informasi, perseroan menyatakan belum dapat memenuhi pembayaran unsecured guaranteed equity-linked bond senilai US\$155 juta pada 25 Maret

2013. BLD Investments Pte Ltd menerbitkan obligasi senilai US\$155 juta pada 23 Maret 2010 yang jatuh tempo pada 23 Maret 2015. (www.neraca.co.id).

Dari fenomena tersebut dapat diketahui penurunan laba yang dihasilkan oleh PT Bakrieland Development Tbk ini disebabkan salah satunya oleh tingginya beban utang yang harus dibayar dan selisih nilai tukar kurs. Selain itu kenaikan utang jangka panjang ini di akibatkan perusahaan meminjam pendanaan untuk membayar utang perusahaan yang sudah jatuh tempo. Dan perusahaan juga melakukan restrukturisasi obligasi bertujuan untuk dapat meningkatkan efisiensi dan daya saing yang lebih bagus, penataan dan perbaikan sektor keuangan perusahaan akan dapat dicapai apabila perusahaan tersebut dalam kondisi sehat, efisiensi dan kuat. Permasalahan ini tidak hanya terjadi pada PT Bakrieland Development Tbk, tetapi juga pada perusahaan – perusahaan lain sektor property dan real estate lainnya. Berikut ini rata-rata DER pada Perusahaan Property dan Real Estate 2014 – 2018.

Grafik 1.1 Rata – Rata DER (Debt To Equity Ratio)



Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Bedasarkan Grafik 1.1 menunjukkan DER perusahaan sub sektor Property dan Real Estate Periode 2014 – 2018 berfluktuasi. Pada tahun 2014 rata rata DER perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate sebesar 0,727. Pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 0,722. Selanjutnya pada tahun 2016 kembali mengalami penurunan sebesar 0,686. Pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 0,750 dan tahun 2018 kembali mengalami kenaikan sebesar 0,767. dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang baik adalah di bawah angka satu yang artinya modal yang digunakan cenderung modal dari saham dibandingkan modal eksternal (hutang). Sehingga hal ini dapat menjelaskan bahwa tingkat struktur modal dari tahun 2014-2018 dikatakan baik karna setiap tahunnya di bawah angka satu. Struktur modal pada sektor properti menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola equitas nya dengan baik sehingga dapat meningkatkan struktur modal pada sektor properti di bursa efek indonesia. Dengan demikian penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut terkait dengan struktur modal perusahaan seb sektor property dan real estate.

Baik buruknya struktur modal perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Bagi suatu perusahaan penting untuk mengetahui faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal, karena hal itu berhubungan dengan pihak manajemen dalam mengambil keputusan struktur modal yang tepat bagi kelangsungan hidup perusahaan. Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal yang penting sebagai pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan (Widati dan Farisa 2017). Banyak faktor yang dapat mempengaruhi keputusan manajemen dalam menentukan struktur modal perusahaan. Menurut Rahmadani, Rangga, dan Wiwik (2019) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan.

Faktor pertama yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena saldo laba yang tinggi sudah mencukupi untuk membiayai seberapa besar kebutuhan dana perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011) perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi.

Jika laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana dari dalam yang cukup besar sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang. Selain itu, saldo laba bertambah, rasio hutang dengan sendirinya akan menurun, dengan asumsi bahwa perusahaan tidak menambah jumlah hutang. Menurut Sampurno dan Guna (2018) menyatakan dalam penelitiannya bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi struktur modal adalah likuiditas. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai kegiatan operasionalnya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal. Menurut pecking order theory, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang (Ardiana dan Adiyana 2014). Menurut

Ardiana dan Adiyana (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar untuk menunjang kegiatan operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi. Selain itu perusahaan besar memiliki default risk yang lebih rendah dan memiliki probabilitas kebangkrutan yang lebih rendah daripada perusahaan-perusahaan kecil. Menurut Verena dan Mulyo, (2013) semakin besar ukuran perusahaan yang di indikator oleh total asset, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi pula. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing 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).

Selain ukuran perusahaan, faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu tingkat pertumbuhan. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi memberikan lebih perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang relatif tinggi akan cenderung mengalami ketidakpastian yang lebih tinggi sehingga perusahaan akan memilih untuk mengurangi keinginan untuk menggunakan hutang dan menggunakan dana internalnya untuk menghindari risiko gagal

bayar. Menurut Sitanggang, (2013) perusahaan yang memiliki komposisi aktiva dalam jumlah besar, tentu akan mempunyai peluang untuk memperoleh tambahan modal dengan utang. Karena aktiva tersebut dapat dijadikan sebagai agunan untuk memperoleh utang.

Tingkat pertumbuhan yang menunjukkan pertumbuhan suatu perusahaan untuk mengembangkan perusahaannya di masa mendatang. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi akan berdampak pada struktur modal perusahaan, dimana perusahaan akan cenderung untuk menahan penggunaan hutang untuk menghindari risiko akibat ketidakpastian bisnis Brigham dan Houston, (2011). Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat dicerminkan melalui pertumbuhan penjualan perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki dana internal yang lebih banyak. Pernyataan tersebut sesuai dengan pecking order theory, dimana perusahaan akan menggunakan dana internal berupa laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan pendanaan eksternal. Berdasarkan hal tersebut, apabila tingkat pertumbuhan suatu perusahaan meningkat, maka struktur modal dari suatu perusahaan akan menurun atau dengan kata lain, tingkat pertumbuhan akan berpengaruh negatif terhadap struktur modal suatu perusahaan. Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh tingkat pertumbuhan, menunjukkan hasil yang berbeda atau tidak konsisten. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Khairin dan Harto (2014), dan Yadav (2014) menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Terdapat hasil yang berbeda dikemukakan oleh Alipour (2015), Setyawan (2016), serta Dewi dan Dana (2017) yang menemukan bahwa tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik melakukan penelitian yang berjudul :**“FAKTOR FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BEI PERIODE TAHUN 2014-2018”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI ?
2. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI?
3. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur modal pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI?
4. Bagaimana pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI?

1.3. Ruang Lingkup Penelitian

1. Ruang Lingkup Subjek

Subjek dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, dan struktur modal pada perusahaan property dan real estate periode tahun 2014-2018.

2. Ruang Lingkup Objek

Objek dalam penelitian ini adalah Perusahaan Property dan Real Estate di BEI periode tahun 2014-2018.

3. Ruang Lingkup Tempat Penelitian

Tempat penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder yaitu melalui situs internet resmi seperti Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id.

4. Ruang Lingkup Ilmu Pengetahuan

Pada penelitian ini yang digunakan adalah analisis laporan keuangan profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, dan struktur modal.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan diatas, maka penulis menyimpulkan tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis besarnya pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI.
2. Untuk menganalisis besarnya pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI.
3. Untuk menganalisis besarnya pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI.
4. Untuk menganalisis besarnya pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi :

1. Bagi Penulis

penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan literatur untuk bidang studi khususnya manajemen, sehingga dapat memberikan wawasan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Investor

Sebagai bahan pertimbangan dan informasi bagi investor dalam menentukan alternatif pendanaan, sehingga mempertimbangkan kebijakan calon investor dalam menanamkan modalnya.

3. Perusahaan

Meskipun penulis menyadari penelitian ini jauh dari kesempurnaa, namun penulis berharap semoga penelitian ini memberi manfaat bagi Perusahaan Property dan Real Estate sebagai masukan untuk struktur modal yang maksimum, dan meningkatkan nilai perusahaan.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab satu berisi pendahuluan yang menjelaskan latar belakang masalah yang mendasari diadakannya penelitan, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan

BAB II LANDASAN TEORI

Bab dua ini berisi tinjauan pustaka yang menjelaskan tentang landasan teori yang menjadi dasar dan bahan acuan dalam penelitian ini, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab tiga berisi metode penelitian yang terdiri dari variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab empat berisi hasil dan pembahasan yang menjelaskan deskripsi obyek penelitian, analisis data, dan pembahasan.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab lima berisi penutup yang berisi kesimpulan dari hasil analisis yang diperoleh dan saran berupa tindakan-tindakan yang sebaiknya dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

Bagian ini berisi daftar buku-buku, jurnal ilmiah, hasil penelitian orang lain, dan bahan-bahan yang dijadikan referensi dalam penelitian skripsi.

LAMPIRAN

Bagian ini berisi data yang dapat mendukung atau mempelajari atau memperjelas atau uraian yang dikemukakan dalam bab-baba sebelumnya. Data-data tersebut dapat berbentuk gambar, tabel formulir, ataupun flowchart.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Pecking Order Theory

Menurut Saidi, (2001) *Packing Order Theory* menyatakan : (a) perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan), (b) apabila pendanaan dari luar (eksternal financing) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konservasi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan. Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu target *debt to equity ratio*, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan eksternal. Modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan.

Perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal, yaitu dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *Packing Order Theory* adalah : internal *fund* (dana internal), *debt* (hutang) dan *equity* (modal sendiri). Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu membuka diri lagi dari sorotan pemodal luar. Kalau bisa memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh sorotan dan publisitas public sebagai akibat penerbitan saham baru. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan. Pertama adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya emisi saham baru Susetyo, (2006), hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir kalau

penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal, dan membuat harga saham akan turun.

2.2 Asymmetric Information Theory

Struktur modal Hakim, (2013) teori tentang asimetri informasi (asymmetric information theory) menjelaskan bahwa manajemen perusahaan tahu lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan investor di pasar modal. Jika manajemen perusahaan ingin memaksimalkan nilai pemegang saham saat ini maka ada kecenderungan bahwa: jika perusahaan mempunyai prospek yang cerah, manajemen tidak akan menerbitkan saham baru tetapi menggunakan laba ditahan, dan jika prospek kurang baik, manajemen menerbitkan saham baru untuk memperoleh dana. Untuk memenuhi tujuan perusahaan di perlukan pengambilan keputusan yang paling penting terhadap struktur modal, maka banyak factor – factor yang mempengaruhi struktur modal secara umum yaitu ukuran perusahaan, probabilitas, dan ukuran aktiva, beban pajak, tingkat pertumbuhan, manajemen, likuiditas, non debt tax, risiko bisnis dan sebagainya.

2.3 Struktur Modal

Struktur modal adalah komposisi ekuitas dan pinjaman dalam pembiayaan proyek. Komposisi ekuitas dan pembiayaan proyek akan menghasilkan biaya modal rata-rata yang berbeda apabila komposisinya berbeda. Untuk itu, pembahasan tentang struktur modal menjadi penting karena tidak saja menyangkut biaya modal yang harus dibayar kembali oleh investor, tetapi menjadi barometer keuntungan. Pembahasan mengenai teori struktur modal ini banyak dilakukan oleh Modigliani dan Miller dalam kaitan rencana titik optimal dari komposisi ekuitas dan pinjaman yang akan menghasilkan keuntungan maksimal.

Keuntungan maksimal disini diasumsikan pada tingkat IRR konstan, Yusgiantoro (2014) Copeland dan Weston (2010) mengungkapkan keputusan untuk memilih sumber pembiayaan merupakan keputusan bidang keuangan yang paling penting bagi perusahaan. Sumber pembiayaan atau sumber pedanaan suatu perusahaan dapat dilihat di sisi pasiva dari neraca perusahaan sedangkan penggunaan dana dapat di lihat pada sisi aktiva dari neraca perusahaan. Aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan menunjukkan penggunaan bersih dari dana sedangkan hutang dan modal sendiri mencerminkan sumber danany, (Husnan, 2001) dalam Yuniati (2011).

Tujuan struktur modal adalah memadukan sumber-sumber modal permanen yang digunakan perusahaan untuk melakukan operasionanya secara memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri. Manajer suatu perusahaan juga dituntut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (shareholder). Maka diperlukan pengambilan keputusan mengenai struktur modal yang tepat dari pihak perusahaan.

Struktur Modal pada penelitian ini mengukur menggunakan debt to equity ratio (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan jumlah Hutang terhadap ekuitas. Rasio ini sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Semakin tinggi angka DER maka diasumsika perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya. Rumus untuk menghitung DER adalah Fahmi, (2015) untuk menganalisis adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.4 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena saldo laba yang tinggi sudah mencukupi untuk membiayai seberapa besar kebutuhan dana perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011), perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal. Untuk menganalisis profitabilitas penelitian menggunakan sebagai berikut:

a) Net Profit Margin

Rasio ini ialah mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi Net profit margin tersebut maka semakin baik operasi suatu perusahaan. Net profit margin tersebut dihitung dengan rumus:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

b) Gross Profit Margin

Sawir, (2009) Gross profit margin ialah rasio yang mengukur efisiensi pengendalian harga pokok maupun biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien

Syamsuddin, (2009) Gross profit margin ialah persentase laba kotor dibandingkan dengan sales. Semakin besar gross profit margin akan semakin baik keadaan operasi pada perusahaan, disebabkan karena hal tersebut menunjukkan bahwa harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan sales, demikian juga sebaliknya, semakin

rendah gross profit margin akan semakin kurang baik operasi pada perusahaan.

Gross profit margin tersebut dihitung dengan rumus:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

c) Return on Investment (ROI)

Syamsuddin, (2009) Return on investment ini ialah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. Return on investment ialah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan suatu keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio tersebut akan semakin baik keadaan pada suatu perusahaan.

Syafri, (2008) Return on investment adalah rasio yang menunjukkan berapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan jika di ukur dari nilai aktiva

Return on Investment dihitung dengan rumus:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

d) Return on Equity

Syafri, 2008 Return on equity ialah perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. Return on equity ialah suatu pengukuran dari penghasilan (income) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik itu pemegang saham biasa ataupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam suatu perusahaan

Sawir 2009 Return on equity ialah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan tersebut mengelola modal sendiri (net worth) dengan secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri ataupun pemegang saham suatu perusahaan. ROE tersebut menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut dengan rentabilitas usaha.

Return on equity dapat dihitung dengan rumus:

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

2.5 Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam jangka pendek dengan melihat aset lancar perusahaan terhadap hutang lancar. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diwakili oleh current ratio. Menurut Fahmi (2015) rumus untuk mengukur current ratio dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current Rasio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan tolak ukur besar kecilnya perusahaan dengan melihat besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total asset yang dimiliki perusahaan Halim, (2007). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan di proxy dengan nilai logaritma natural dari total penjualan perusahaan pada tahun yang bersangkutan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka

penggunaan modal asing akan cenderung semakin besar. Hal ini disebabkan, perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar juga untuk menunjang kegiatan operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhan modal tersebut adalah dengan cara berhutang.

Ukuran perusahaan yang biasa dipakai untuk menentukan tingkatan perusahaan adalah Setiyadi, (2007) :

- A. Tenaga kerja, merupakan jumlah pegawai tetap dan honorer yang terdaftar atau bekerja di perusahaan pada suatu saat tertentu.
- B. Tingkat penjualan, merupakan volume penjualan suatu perusahaan pada suatu periode tertentu.
- C. Total hutang, merupakan jumlah hutang perusahaan pada periode tertentu.
- D. Total aktiva, yang merupakan keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan pada saat tertentu.

Pada perusahaan besar jaminan atas asset yang dimiliki perusahaan menjadikan perusahaan besar lebih mudah memperoleh pinjaman jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini menunjukkan besar kecilnya perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan dengan total penjualan yang besar dapat melakukan modal sendiri atau laba ditahan untuk memperluas pangsa pasar. Meningkatnya penjualan berarti laba yang didapatkan oleh perusahaan juga ikut meningkat. Untuk menganalisis ukuran perusahaan penelitian menggunakan sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log (Total Penjualan)}$$

2.7 Tingkat Pertumbuhan

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya. Dalam hubungannya dengan leverage, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan menahan laba. Jadi perusahaan yang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai *dividen* tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan Sartono, (2001).

Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha Herfet, (1997). Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik. Sriwardany, (2006) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perubahan harga saham, yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham.

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

Keterangan :

Total Aset_t = Total Aset Tahun Sekarang

Total Aset_{t-1} = Total Aset Tahun Sebelum

2.8 Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel yg digunakan	Metode yg digunakan	Hasil
1	Ghia Ghaida Kanita 2014	Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman	Y = Struktur Modal X1 = Struktur Aktiva X2 = Profitabilitas	Deskriptif Verifikatif	struktur modal, namun tidak berpengaruh secara signifikan. Hal ini dapat terjadi, karena terdapat kemungkinan perusahaan menggunakan modal sendiri dalam mendanai kebutuhan aktivitya. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2007-2009. 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.

2	Rahmadani, Rangga Putra Ananto, Wiwik Andriani 2019	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Property Dan Realestate Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013-2017)	Y = struktur modal X1 = Profitabilitas X2 = Likuiditas X3 = Ukuran Perusahaan X4 = Tingkat Pertumbuhan X5 = Dividend Payout Ratio	purposive sampling	<p>Dari hasil penelitian yang telah dilakukan yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio Terhadap Struktur Modal (pada perusahaan Property dan Realestate 2013-2017). Penelitian ini menggunakan metode analisis Regresi Linier Berganda. Berdasarkan hasil analisis data, pengujian, dan pembahasan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Secara keseluruhan dilihat dari uji F profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan dividend payout ratio berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan properti dan realestate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2017. 2. Secara parsial, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai sig 0,104 lebih besar dari 0,025 sehingga H1 ditolak. 3. Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai sig 0,000 lebih
---	--	---	--	--------------------	---

					<p>kecil dari 0,025 sehingga H2 diterima.</p> <p>4. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai sig 0,051 lebih besar dari 0,025 sehingga H3 ditolak.</p> <p>5. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai sig 0,269 lebih besar dari 0,025 sehingga H4 ditolak.</p> <p>6. Dividend payout ratio tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai sig 0,074 lebih besar dari 0,025 sehingga H5 ditolak.</p>
3	<p>1. Putu Hary Krisnanda</p> <p>2. I Gusti Bagus Wiksua na 2015</p>	<p>Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan non-debt tax shield terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di</p>	<p>Y = Struktur Modal</p> <p>X1 = Ukuran Perusahaan</p> <p>X2 = Pertumbuhan Penjualan</p> <p>X3 = Non-Debt Tax Shield</p>	<p>1. Analisis regresi linear berganda</p> <p>2. purposive sampling</p>	<p>ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, Non-Debt Tax Shield (NDTS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan</p>

		bursa efek indonesia			Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.
4	Lusia Insiroh 2014	Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan struktur aset terhadap struktur modal	$Y =$ Struktur Modal $X1 =$ Profitabilitas $X2 =$ Ukuran Perusahaan $X3 =$ Pertumbuhan Aset $X4 =$ Struktur Aset	Analisis regresi linear berganda	<p>Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan struktur aset secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal.</p> <p>Profitabilitas (ROA) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini disebabkan karena jumlah aset tidak lancar yang lebih banyak dibandingkan aset lancar. Pertumbuhan Aset tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Struktur Aktiva memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap Struktur Modal.</p>
5	Widy Fimber Manopo 2013	Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perbankan yang go public di	$Y =$ Struktur modal $X1 =$ Pertumbuhan penjualan	Analisis regresi linear berganda	<p>pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Perbankan di Kota Manado, stabilitas penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan Perbankan di Kota Manado.</p>

		bei tahun 2008- 2010	X2 = Stabilitas penjualan X3 = Ukuran Perusahaan		
--	--	----------------------------	---	--	--

2.9 Pengembangan Hipotesis

1. Hubungan Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2011) perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi.

Jika laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana dari dalam yang cukup besar sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang. Selain itu, saldo laba bertambah, rasio hutang dengan sendirinya akan menurun, dengan asumsi bahwa perusahaan tidak menambah jumlah hutang. Menurut Sampurno dan Guna (2018) juga menyatakan dalam penelitiannya bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

H1 : Diduga Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal.

2. Hubungan Liabilitas terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai kegiatan operasionalnya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal. Menurut pecking order theory, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang (Ardiana dan Adiyana 2014). Menurut Ardiana dan Adiyana (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hipotesis yang diajukan adalah.

H2 : Diduga Liabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal.

3. Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Menurut Naibaho, (2015) semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar untuk menunjang kegiatan operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi. Selain itu perusahaan besar memiliki default risk yang lebih rendah dan memiliki probabilitas kebangkrutan yang lebih rendah daripada perusahaan-perusahaan kecil. Menurut Napa dan Mulyadi, (2015) bahwa perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil, Oleh karena itu dapat memungkinkan untuk perusahaan besar, tingkat leveragenya akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil. Menurut Sambharakreshna, (2010) ukuran perusahaan yaitu bahwa untuk melihat perbedaan ukuran suatu perusahaan dapat dilihat dari tingkat penjualannya, aktiva atau ukuran laba. Selanjutnya dapat dinyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aktiva dengan jumlah besar dapat disebut sebagai perusahaan besar. Jadi ada petunjuk bahwa skala perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

Menurut Seftianne dan Handayani, (2011) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat dilihat berdasarkan total penjualan dan rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Menurut Verena dan Mulyo, (2013) semakin besar ukuran perusahaan yang di indikator oleh total asset, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi pula. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing 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).

H3 : Diduga Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal.

4. Hubungan Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang tumbuh memerlukan banyak dana didalam menjalankan aktivitas perusahaan. Hal ini dilihat melalui perusahaan yang terus-menerus tumbuh akan lebih banyak membutuhkan dana didalam menjalankan aktivitas operasinya untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurut Kieso, (2004) perusahaan dapat tumbuh menjadi lebih besar dengan cara meminjam uang untuk diinvestasikan dalam proyek baru. Dengan itu perusahaan dapat menerbitkan saham baru untuk perluasan. Menurut Sriwardany, (2006) tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya. Dalam hubungannya dengan leverage,

perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (agency cost) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur.

Menurut Myers, (1977) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan yang tinggi memberikan lebih Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang relatif tinggi akan cenderung mengalami ketidakpastian yang lebih tinggi sehingga perusahaan akan memilih untuk mengurangi keinginan untuk menggunakan hutang dan menggunakan dana internalnya untuk menghindari risiko gagal bayar.

Berdasarkan hal tersebut, apabila tingkat pertumbuhan mengalami peningkatan, maka struktur modal akan mengalami penurunan. Pernyataan tersebut diperkuat dengan studi empiris mengenai pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal seperti yang dilakukan oleh Alipour (2015), Setyawan (2016), dan Sari (2015) yang menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

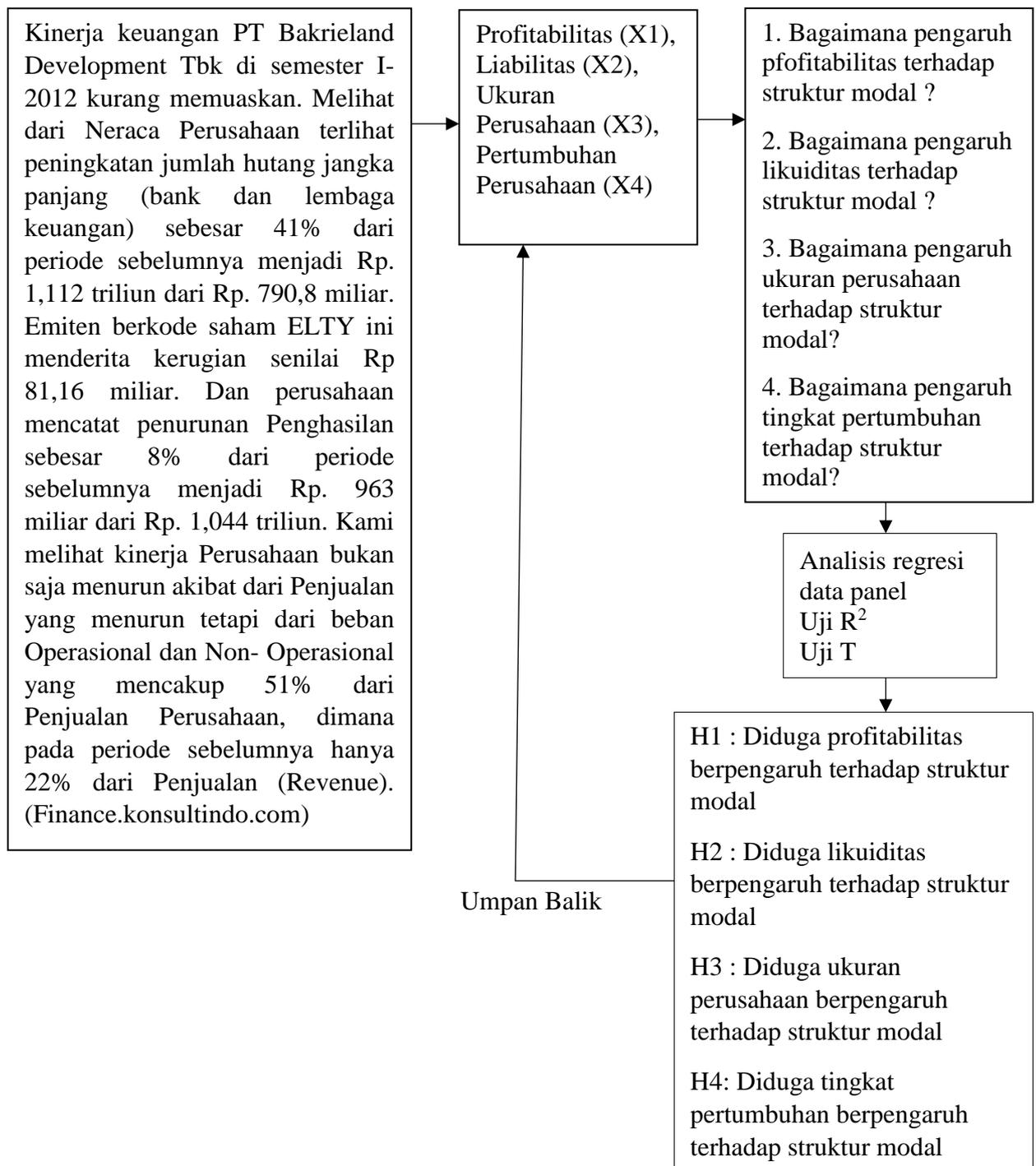
H4 : Diduga Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal.

2.10 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan tujuan penelitian, landasan teori, dan hasil penelitian sebelumnya serta kerangka pemikiran yang telah diuraikan diatas, maka berikut adalah kerangka pikiran yang dituangkan dalam penelitian ini sebagai berikut:

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



2.11 Hipotesis

H₁ : Diduga Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Struktur Modal.

H₂ : Diduga Liabilitas Berpengaruh terhadap Struktur Modal.

H₃ : Diduga Ukuran Perusahaan Berpengaruh terhadap Struktur Modal.

H₄ : Diduga Tingkat Pertumbuhan Berpengaruh terhadap Struktur Modal.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Berdasarkan jenisnya penelitian dibagi menjadi dua yaitu penelitian kualitatif dan kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah data-data yang berbentuk angka, baik secara langsung yang akan dilakukan dari hasil penelitian maupun dari hasil pengelolaan data. Metode penelitian asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2014). Pada penelitian saat ini yang dilihat pada rumusan masalah dan tujuan yang telah dikemukakan, maka penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif dengan metode pendekatan asosiatif.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Menurut Sugiono (2018), data dapat dibagi menjadi 2 jenis yaitu:

1. Data Primer

Data primer adalah data penelitian yang diperoleh peneliti secara langsung dari sumber asli atau sumber pertama. Data ini tidak tersedia dalam bentuk terkompilasi ataupun dalam bentuk file file dan data ini harus dicari melalui narasumber yaitu orang yang bisa kita jadikan objek penelitian atau orang yang kita jadikan sebagai sarana untuk mendapatkan informasi maupun data.

2. Data Sekunder

Data sekunder adalah data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara yang dapat berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data documenter) baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan.

Data yang akan dipakai dalam penelitian ini berupa data sekunder. Data sekunder yang akan digunakan yaitu data deret waktu tahunan dari tahun 2014 sampai 2018 yang merupakan data Profitabilitas, Liabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan. Semua data ini diperoleh dari situs web <http://www.idx.co.id>. Proses pengolahan data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan software Microsoft Excel 2010 dan EViews8.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kepustakaan dan metode dokumentasi:

1. Metode kepustakaan merupakan suatu metode pengumpulan data untuk mengetahui beberapa teori yang berhubungan dengan penelitian (Sangadji, dkk., 2010: 28). Dalam hal ini penelitian memperoleh data dari buku-buku pustaka, jurnal, dan berbagai literatur lainnya yang menjadi referensi dan sesuai dengan penelitian.

2. Metode dokumentasi adalah metode yang digunakan untuk menelusuri data historis (Bungin, 2013: 154). Dokumentasi penelitian yang dilakukan yaitu dengan cara mengumpulkan data laporan keuangan tahunan perusahaan pertambangan yang telah dipublikasikan.

Penelitian ini menggunakan metode penelitian lapangan yaitu dokumentasi (Data diambil dari situs resmi BEI, yaitu www.idx.co.id) dan penelitian pustaka (diambil dari jurnal-jurnal, buku-buku, dan internet).

3.4 Populasi Dan Sampel

3.4.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu. Ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2014). Populasi penelitian ini adalah 48 perusahaan property dan real estate yang terdaftar di <http://www.idx.co.id>.

3.4.2 Sampel

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2014). Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2017. Teknik pengambilan sampel akan dilakukan dengan cara pengambilan sampel dengan menetapkan ciri yang sesuai dengan tujuan (*purpose sampling*). Adapun kriteria yang digunakan, yaitu sebagai berikut :

Tabel 3.1
Kriteria Penentuan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan Property dan Real Estate Terdaftar di BEI selama tahun 2014 - 2018	48
2.	Perusahaan Property dan Real Estate yang tidak menerbitkan laporan keuangan untuk umum oleh BEI selama periode 2014-2018	(16)
3	Perusahaan yang mengalami delisting diatas tahun penelitian	(1)
	Total	31

3.5 Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini dibagi menjadi dua bagian, yaitu variabel dependen, dan variabel independen.

1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal.

2. Variabel Independen

Variabel Independen adalah variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan tingkat pertumbuhan.

3.6 Defenisi Operasional Variabel dan Pengukuran

Defenisi operasional variabel adalah aspek penelitian yang memberikan informasi tentang bagaimana caranya mengukur variabel. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

3.6.1 Variabel Dependen

Dalam penelitian ini Variabel Dependen (Y) adalah struktur modal. Struktur modal adalah komposisi pendanaan permanen jangka panjang yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari hutang jangka panjang dan modal sendiri (saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan). Struktur Modal pada penelitian ini mengukur menggunakan debt to equity ratio (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan jumlah Hutang terhadap ekuitas. Rasio ini sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar

hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Semakin tinggi angka DER maka diasumsika perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya. Rumus untuk menghitung DER adalah Fahmi, (2015) untuk menganalisis adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.6.2 Variabel Independen

1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang di lakukan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena saldo laba yang tinggi sudah mencukupi untuk membiayai seberapa besar kebutuhan dana perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011), perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal. Untuk menganalisis profitabilitas penelitian menggunakan sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

2. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam jangka pendek dengan melihat aset lancar perusahaan terhadap hutang lancar. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diwakili

oleh current ratio. Menurut Fahmi (2015) rumus untuk mengukur current ratio dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current Rasio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan, ditunjukkan oleh natural logaritma dari total aset Kariuki dan Kamau, (2014). Rumus yang digunakan untuk menghitung Ukuran Perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log (Total Penjualan)}$$

4. Tingkat Pertumbuhan

Dalam penelitian ini tingkat pertumbuhan diukur dengan perbandingan antara aset tahun sekarang dengan aset tahun sebelum dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{Total Aset}_{t} - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

3.7 Metode Analisis Data

3.7.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan. tingkat pengungkapan Struktur Modal, pada Perusahaan Property dan Real Estate. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata (*mean*).

3.8 Metode analisis data panel

Menurut Ajija, (2011) bahwa keunggulan-keunggulan tersebut memiliki implikasi pada tidak harus dilakukan pengujian asumsi klasik dalam model data panel, karena penelitian yang menggunakan data panel memperbolehkan identifikasi parameter tertentu tanpa perlu membuat asumsi yang ketat atau tidak mengharuskan terpenuhinya semua asumsi klasik regresi linier seperti pada *ordinary least square* (OLS). Model regresi untuk analisis data panel tersebut adalah: *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM), atau *random effect model* (REM). Ada 3 Model regresi untuk analisis data panel tersebut pendekatan mendasar sebagai berikut:

1. Model Pooled Least Square (*Common Effect*)

Metode pendekatan ini tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu. Diasumsikan bahwa perilaku data antar daerah sama dalam berbagai kurun waktu. Model ini hanya menggabungkan kedua data tersebut tanpa melihat perbedaan antar waktu dan individu sehingga dapat dikatakan bahwa model ini sama halnya dengan metode OLS (*ordinary least square*) karena menggunakan kuadrat kecil biasa. Pada beberapa penelitian data panel, model ini seringkali tidak pernah digunakan sebagai estimasi utama karena sifat dari model ini yang tidak membedakan perilaku data sehingga memungkinkan terjadinya bias, namun model ini digunakan sebagai pembanding dari kedua pemilihan model lainnya.

2. Model Pendekatan Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Pendekatan model ini menggunakan variabel boneka (*dummy*) yang dikenal dengan sebutan model efek tetap (*fixed effect*) atau Least Square Dummy Variabel atau disebut juga Covariance Model. Pada metode *fixed effect*, estimasi dapat dilakukan dengan tanpa pembobot (*no weighted*) atau *least square dummy variabel* (LSDV) dan dengan pembobot (*cross section weight*) atau *general least square* (GLS). Tujuan dilakukannya pembobotan adalah untuk mengurangi heterogenitas antar unit *cross*

section. Penggunaan model ini tepat untuk melihat perubahan perilaku data dari masing-masing variabel sehingga data lebih dinamis dalam mengintrepetasi data.

3. Model Pendekatan Efek Acak (*Random Effect*)

Model data panel pendekatan ketiga yaitu model efek acak (*random effect*). Dalam model *fixed effect* memasukkan dummy bertujuan mewakili ketidaktahuan kita tentang model yang sebenarnya. Namun membawa konsekuensi berkurangnya derajat kebebasan (*degree of freedom*) sehingga pada akhirnya mengurangi efisiensi parameter. Untuk mengatasi masalah tersebut dapat digunakan variabel gangguan (*error term*) yang dikenal dengan *random effect*. Model ini mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu Agus Widarjono, (2009). Dalam estimasi data panel terdapat tiga teknik yaitu model OLS (*common effect*), model *Fixed Effect* dan model *Random Effect*. Pemilihan model *Fixed Effect* dan *Random Effect* lebih baik dari pada model OLS.

3.8.1 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Untuk mengetahui model mana yang cocok untuk penelitian ini maka berikut yang dilakukan uji Chow Test dan uji Hausman Test Winarno, (2015) :

1. Uji Chow (*F test*)

Untuk mengetahui model mana yang lebih baik dalam pengujian data panel, bisa dilakukan dengan penambahan variabel dummy sehingga dapat diketahui bahwa intersepnya. Hipotesis pada uji ini adalah bahwa intersep sama, atau dengan kata lain model yang tepat untuk regresi data panel adalah *Common Effect*, dan hipotesis alternatifnya adalah intersep tidak sama atau model yang tepat untuk regresi data panel adalah *Fixed*

Effect. Nilai Probabilitas (Prob.) untuk *Cross-section F*. Jika nilainya > 0.05 maka model yang terpilih adalah CE, tetapi sebaliknya jika < 0.05 maka model yang terpilih adalah FE.

2. Hausman

Hausman telah mengembangkan suatu uji untuk memilih apakah metode *Fixed Effect* dan metode *Random Effect* lebih baik dari metode *Common Effect*. Uji Hausman ini didasarkan pada ide bahwa *Least Squares Dummy Variables* (LSDV) dalam metode *Fixed Effect* dan *Generalized Least Squares* (GLS) dalam metode *Random Effect* adalah efisien sedangkan *Ordinary Least Squares* (OLS) dalam metode *Common Effect* tidak efisien. Statistik uji Hausman mengikuti distribusi statistik *Chi-Squares* dengan derajat kebebasan (*df*) sebesar jumlah variabel bebas. Hipotesis adalah bahwa model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Random Effect* dan hipotesis alternatifnya adalah model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed Effect*. Apabila nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritis *Chi-Squares* maka hipotesis nul ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed Effect*. Dan sebaliknya, apabila nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritis *Chi-Squares* maka hipotesis nul diterima yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Random Effect*. nilai probabilitas (Prob.) *Cross-section random* jika nilainya $> 0,05$ maka model yang terpilih adalah RE, tetapi jika $< 0,05$ maka model terpilih adalah FE.

3.9 Analisis regresi data panel

Alat analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal adalah uji regresi data panel sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + e_{it}$$

Keterangan:

Y_{it} = struktur modal
 X_{1it} = profitabilitas
 X_{2it} = likuiditas
 X_{3it} = ukuran perusahaan
 X_{4it} = tingkat pertumbuhan

$\beta_1 - \beta_4$ = koefisien regresi
 α = konstanta
 e_{it} = error term
 i = entitas ke- i
 t = periode ke- t

3.10 Uji Persyaratan Analisis Data

3.10.1 Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik Sebelum melakukan analisis regresi data panel, perlu dilakukan pengujian asumsi klasik sebelumnya. Hal ini dilakukan agar data sampel yang diolah dapat benar – benar mewakili populasi secara keseluruhan. Asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal, seperti diketahui uji t mengasumsikan nilai residual mengikuti distribusi

normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Dalam penelitian ini membandingkan nilai Probabilitas JB (Jarque-Ber) hitung dengan tingkat alpha 0,05. Perhitungan dan pengujian menggunakan program Eviews, deteksi kenormalan dapat dilakukan apabila signifikan > 0.05 maka residual terdistribusi sampel normal Ghozali, (2009).

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi data panel ditemukan adanya koefisien korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Jika antar variabel independen terjadi multikolinieritas sempurna maka koefisien korelasi regresi data panel variabel independen tidak dapat ditentukan dan nilai standar error menjadi tak terhingga. Jika multikolinieritas antar variabel independen $> 1,0$ terjadinya Multikolinieritas sebaliknya jika koefisien korelasi $< 1,0$ maka tidak terjadinya Multikolinieritas Ghozali, (2009).

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui hubungan yang kuat baik positif maupun negatif atau tidak ada hubungan antar data yang ada pada variabel – variabel penelitian dalam model regresi linier. Model regresi yang baik adalah yang tidak mengandung masalah autokorelasi (Husein Umar, 2011). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW Test). Bila nilai DW hitung $> D_{tabel}$ dan $< 4 - D_{tabel}$ maka tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 3.2 Kriteria Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
---------------	-----------	------

Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4-du \leq d \leq 4-dl$
Tidak ada autokorelasi negatif	No Decision	$4-du \leq d \leq 4-dl$
Tidak ada autokorelasi, positif, dan negatif	Tidak ditolak	$Du < d < 4-du$

Sumber : Ghozali, 2013

4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan penyebaran titik data populasi yang berbeda pada regresi, situasi heteroskedastisitas ini yang akan menyebabkan penaksiran koefisien regresi menjadi bias, pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah kesalahan pengganggu variabel mempunyai varian yang sama atau tidak untuk semua nilai variabel bebas model regresi yang baik adalah homogenitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Memakai metode glesjer adalah karena sangat mudah untuk menguji sebuah sampel baik sampel besar maupun sampel kecil Nilai Prob. $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas, sedangkan apabila nilai Prob. $< 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas. Ghozali, (2009).

3.11 Uji Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1 nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Jika mendekati 1 maka model atau hasil semakin baik, begitu juga

sebaliknya. Apabila $R=1$ berarti variabel berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen, tetapi jika $R= 0$ berarti variabel independen tidak berpengaruh sempurna terhadap dependen Ghozali, (2009).

3.12 Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini, digunakan uji signifikansi parameter individual (uji t statistik) sebagai berikut:

3.12.1 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t Statistik)

Pengujian koefisien regresi parsial dimaksudkan untuk menguji apakah variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas signifikansi $\leq 0,05$ maka suatu variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Uji hipotesis t dapat dinyatakan dalam hipotesis nol dan alternative sebagai berikut :

Langkah-langkah melakukan uji t :

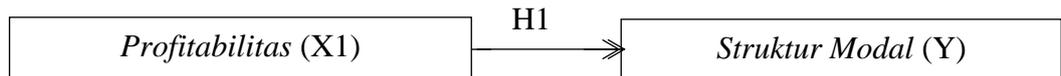
1. Menentukan hipotesis seperti di atas
 - $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 \geq 0,05$ diduga tidak ada pengaruh signifikan antara variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen
 - $H_1 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 \leq 0,05$ diduga ada pengaruh signifikan antara variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen
2. Menentukan tingkat signifikansi
 - H_0 diterima dan H_1 ditolak jika signifikansi lebih besar dari $\alpha = 0,05$
 - H_0 ditolak dan H_1 diterima jika signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 0,05$

3.13 Hipotesis Statistik

1. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

Ho : profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

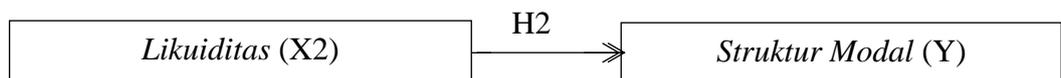
H1 : profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.



2. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

Ho : likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

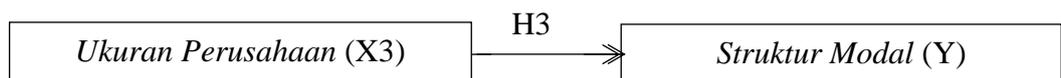
H1 : likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.



3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Ho : ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

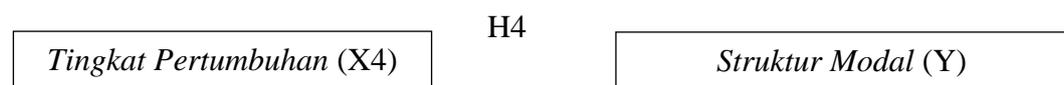
H1 : ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.



4. Pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal.

Ho : tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H1 : tingkat pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.



BAB IV

PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2014-2018. Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan beberapa ketentuan. Dalam penelitian ini menggunakan 14 perusahaan sebagai sampel. Berikut adalah profil dari perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian :

1. APLN (Agung Podomoro Land Tbk)

Agung Podomoro Land Tbk (APLN) didirikan tanggal 30 Juli 2004 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2004. Kantor pusat APLN beralamat di APL Tower, Jl. Letjen S. Parman Kav. 28, Jakarta Barat 11470 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan APLN meliputi usaha dalam bidang real estat, termasuk pembebasan tanah, pengembang, dan penjualan tanah, baik tanah untuk perumahan, maupun tanah untuk industri, serta penjualan tanah berikut bangunannya. Kegiatan usaha yang dijalankan APLN meliputi pembebasan tanah, pengembang real estat, persewaan dan penjualan tanah berikut bangunannya atas apartemen, pusat perbelanjaan dan perkantoran dengan proyek Mediterania Garden Residence 2, Central Park, Royal Mediterania Garden, Garden Shopping Arcade, Gading Nias Emerald, Gading Nias Residence, Grand Emerald, Gading Nias Shopping Arcade, Madison Park dan Garden Shopping Arcade 2 serta melakukan investasi pada entitas anak dan asosiasi.

Pada tanggal 1 Nopember 2010, APLN memperoleh pernyataan efektif Bapepam – LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham

APLN (IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.150.000.000 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham serta harga penawaran Rp365,- per saham. Pada tanggal 11 Nopember 2010, saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

2. ASRI (Alam Sutera Realty Tbk)

Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) didirikan dengan nama PT Adhihutama Manunggal tanggal 3 November 1993 dan mulai melakukan kegiatan operasional dengan pembelian tanah dalam tahun 1999. Kantor pusat ASRI terletak di Wisma Argo Manunggal, Lt. 18, Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 22, Jakarta 12930 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Alam Sutera Realty Tbk, yaitu: PT Tangerang Fajar Industrial Estate (pengendali) (25,21%) dan PT Manunggal Prime Development (pengendali) (18,68%). Adapun pengendali utama Alam Sutera Realty Tbk adalah keluarga Tuan The Ning King. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ASRI dalam bidang pembangunan dan pengelolaan perumahanperumahan, kawasan komersial, kawasan industri, dan pengelolaan pusat perbelanjaan, pusat rekreasi serta perhotelan (pengembangan kawasan terpadu). Saat ini proyek real estat utama yang dimiliki oleh ASRI dan anak usahanya, adalah: berlokasi di Tangerang (proyek Kota Mandiri Alam Sutera di Serpong; Kota Mandiri Suvarna Sutera di Pasar Kemis dan Kota Ayodhya di pusat kota), Jakarta (proyek gedung perkantoran The Tower dan Wisma Argo Manunggal) dan Bali (Taman Budaya Garuda Wisnu Kencana).

Pada tanggal 7 Desember 2007, ASRI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ASRI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.142.000.000 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dan harga penawaran sebesar Rp105,- per saham. Pada tanggal 18 Desember 2007, saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

3. BAPA (Bekasi Asri Pemula Tbk)

Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) didirikan tanggal 20 Oktober 1993 dan mulai melakukan kegiatan komersial sejak tahun 2004. Kantor pusat BAPA beralamat di Gedung Tomang Tol Lt. 2, Jalan Arjuna Nomor 1, Tanjung Duren Selatan, Jakarta Barat 11470 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BAPA adalah dalam bidang real estat, perdagangan, pembangunan, industri, percetakan, agrobisnis, pertambangan dan jasa angkutan. Kegiatan usaha yang dilakukan BAPA sampai dengan saat ini adalah real estat. BAPA dan anak usaha memiliki dan mengelola proyek perumahan Bumi Serpong Residence di daerah Pamulang (PT Puriayu Lestari), Taman Alamanda dan Alamanda Regency (PT Karya Graha Cemerlang) di daerah Bekasi Timur. Pada tanggal 19 Desember 2007, BAPA memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BAPA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 150.000.000 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham serta harga penawaran Rp150,- per saham. Saham-saham tersebut telah dicatatkan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 14 Januari 2008.

4. BCIP (Bumi Citra Permai Tbk)

Bumi Citra Permai Tbk (BCIP) didirikan 03 Mei 2000 dan mulai melakukan kegiatan usaha secara komersial pada 2003. Kantor pusat BCIP berlokasi di Jl. Kramat Raya No.32-34, Senen, Jakarta Pusat 10450 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BCIP adalah mengadakan usaha dibidang real estat, pembangunan, perdagangan, pertambangan, jasa, pengangkutan, percetakan dan pertanian. Kegiatan utama usaha BCIP adalah bergerak di bidang properti industri real-estat (pengembang kawasan industri dan

pergudangan serta rumah kantor atau ruko) dan pengolahan air-bersih dijalankan melalui anak usaha (PT Milwater Pratama Mandiri) di Kawasan Industri Millenium, Cikupa. Selain itu, bisnis properti industri real estat juga dijalankan anak usaha, yakni PT Millenium Power dan PT Citra Permai Pesona.

Pada tanggal 30 Nopember 2009, BCIP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BCIP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 500.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp110,- per saham, dan disertai 245.000.000 Waran seri I dan periode pelaksanaan mulai dari 11 Juni 2010 sampai dengan 10 Desember 2012 dengan harga pelaksanaan sebesar Rp110,- per saham. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Desember 2009.

5. BEST (Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk)

Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST) didirikan tanggal 24 Agustus 1989 dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1989. Kantor pusat BEST berkedudukan di Kawasan Industri MM 2100, Jl. Sumatera , Cikarang Barat, Bekasi 17520 dengan kantor perwakilan di Wisma Agro Manunggal Lt. 10, Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 22 – Jakarta Selatan 12930 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BEST adalah menjalankan usaha dalam bidang pembangunan dan pengelolaan kawasan industri dan perumahan. Kegiatan usaha yang dijalankan BEST adalah pembangunan dan pengelolaan kawasan industri dan properti berikut seluruh sarana dan prasarana (pengelolaan kawasan, penyediaan air bersih, pengelolaan air limbah) serta fasilitas pendukung (lapangan golf, coffee shop dan restoran Jepang, dimana seluruh fasilitas tersebut berada di area club house.).

Bekasi Fajar memiliki anak usaha yang juga bergerak di bidang kawasan industri (PT Bekasi Matra Industrial Estate dan PT Bekasi Surya Pratama,

yang dimiliki melalui PT Bekasi Matra Industrial Estate) dan perhotelan (PT Best Sinar Nusantara). Pada tanggal 29 Maret 2012, BEST memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BEST (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.765.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham saham dengan harga penawaran Rp170,- per saham disertai dengan Waran Seri I yang diberikan secara cuma-cuma sebagai insentif sebanyak 882.500.000 dengan pelaksanaan sebesar Rp200,- per saham. Setiap pemegang saham Waran berhak membeli satu saham perusahaan selama masa pelaksanaan yaitu mulai tanggal 10 Oktober 2012 sampai dengan 10 April 2015. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 April 2012.

6. BKSL (Sentul City Tbk)

Sentul City Tbk (dahulu PT Royal Sentul Highlands) (BKSL) didirikan 16 April 1993 dengan nama PT Sentragriya Kharisma dan memulai kegiatan komersialnya sejak tahun 1995. Kantor pusat BKSL berlokasi Gedung Menara Sudirman, Lantai 25, Jl.Jend.Sudirman Kav.60, Jakarta 12190 – Indonesia di kantor operasional berdomisili di Sentul City Building, Jl. MH. Thamrin Kavling 8, kawasan perumahan Sentul City, Bogor 16810 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BKSL meliputi; bidang pembangunan (perencanaan, pelaksanaan, konstruksi beserta fasilitas-fasilitasnya serta pemborong pada umumnya yang meliputi pembangunan kawasan perumahan (real estate), rumah susun, gedung, perkantoran, apartemen/kondominium, kawasan belanja (mal dan plaza), rumah sakit, gedung pertemuan, rumah ibadah, water park, rumah toko, sekolah dan bangunan komersial, pemasangan instalasi-instalasi listrik, gas, air minum, perangkat telekomunikasi, plumbing atau limbah); perdagangan (penjualan atau pembelian real estate dan properti); dan jasa (jasa penyewaan dan

pengelolaan properti, kawasan industri, gedung perkantoran, taman hiburan/rekreasi, pengelolaan parkir dan keamanan atau Satpam). Saat ini, BKSL mengembangkan konsep kota mandiri di Kawasan Sentul City. Pada tanggal 30 Juni 1997, BKSL memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BKSL (IPO) kepada masyarakat sebanyak 400.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 Juli 1997.

7. BSDE (Bumi Serpong Damai Tbk)

Bumi Serpong Damai Tbk (BSD City) (BSDE) didirikan 16 Januari 1984 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Kantor pusat BSD City terletak di Sinar Mas Land Plaza, BSD Green Office Park, Tangerang. Proyek real estat BSDE berupa Perumahan Bumi Serpong Damai yang berlokasi di Kecamatan Serpong, Kecamatan Legok, Kecamatan Cisauk dan Kecamatan Pagedangan, Propinsi Banten. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BSDE adalah berusaha dalam bidang pembangunan real estat. Saat ini BSDE melaksanakan pembangunan kota baru sebagai wilayah pemukiman yang terencana dan terpadu yang dilengkapi dengan prasarana-prasarana, fasilitas lingkungan dan penghijauan dengan nama BSD City.

Pada tanggal 28 Mei 2008, BSDE memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BSDE (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.093.562.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp550,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 Juni 2008.

8. DART (Duta Anggada Realty Tbk)

Duta Anggada Realty Tbk (DART) didirikan tanggal 30 Desember 1983 dengan nama PT Duta Anggada Inti Pratama dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1984. Kantor pusat DART berlokasi di Gedung Chase Plaza, Lantai 21, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 21, Jakarta, sedangkan proyek apartemen, perkantoran dan pusat perbelanjaan berlokasi di Jakarta dan Bali. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DART terutama bergerak dalam bidang pembangunan real estat. Kegiatan utama DART adalah pembangunan, penjualan, penyewaan dan pengelolaan bangunan apartemen, perkantoran dan pusat perbelanjaan serta bangunan parkir dan kegiatan usaha lain yang berhubungan.

Pada tahun 1990, DART memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DART (IPO) Perusahaan kepada masyarakat sebanyak 10.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 Mei 1990.

9. DILD (Intiland Development Tbk)

Intiland Development Tbk (DILD) didirikan tanggal 10 Juni 1983 dan memulai kegiatan usaha komersialnya sejak 01 Oktober 1987. Kantor pusat DILD beralamat di Intiland Tower, Lantai Penthouse, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 32, Jakarta 10220 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DILD terutama meliputi bidang usaha pembangunan dan persewaan perkantoran. Bisnis utama Intiland meliputi: pengembangan kawasan perumahan, bangunan tinggi berkonsep (mixed-use & high rise), perhotelan dengan brand "Whiz" dan kawasan industri. Pada tanggal 21 Oktober 1989, DILD memperoleh pernyataan efektif dari Menteri Keuangan Republik Indonesia untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DILD (IPO) di Bursa Paralel kepada

masyarakat sebanyak 6.000.000. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Paralel pada tanggal 15 Januari 1990.

10. DUTI (Duta Pertiwi Tbk)

Duta Pertiwi Tbk (DUTI) didirikan tanggal 29 Desember 1972 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1981. Kantor pusat DUTI beralamat di Gedung ITC Mangga Dua Lt. 8, Jalan Mangga Dua Raya, Jakarta. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DUTI meliputi usaha konstruksi dan pembangunan real estat serta perdagangan umum. Pada tanggal 26 September 1994, DUTI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DUTI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 25.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp3.150,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 02 Nopember 1994.

11. ELTY (Bakrieland Development Tbk)

Bakrieland Development Tbk (dahulu Elang Realty Tbk) (ELTY) didirikan dengan nama PT. Purilestari Indah Pratama pada tanggal 12 Juni 1990 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Kantor pusat ELTY berlokasi di Gedung Wisma Bakrie 1 Lantai 6 dan 7, Jalan H.R. Rasuna Said Kav. B1, Jakarta Selatan. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ELTY adalah bergerak dalam bidang pembangunan, perdagangan dan jasa, termasuk usaha jasa manajemen dan penyertaan pada Entitas yang berhubungan dengan usaha real estat dan properti, serta dalam bidang infrastruktur. Bakrieland dan anak usaha memiliki properti yang terletak di Jakarta, Bogor, Malang, Sukabumi, Bekasi, Lampung, Batam, Balikpapan, Tangerang dan Bali. Pada tanggal 13 Oktober 1995, ELTY memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran

Umum Perdana Saham (IPO) Perusahaan kepada masyarakat sebanyak 110.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp625,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 30 Oktober 1995.

12. EMDE (Megapolitan Developments Tbk)

Megapolitan Developments Tbk (dahulu PT Megapolitan Developments Corporation) (EMDE) didirikan tanggal 10 September 1976 dan memulai aktivitas usaha komersialnya sejak tahun 1978. EMDE berdomisili di Bellagio Residence, Jl. Kawasan Mega Kuningan Barat Kav. E4 No.3, Kuningan Timur, Setia Budi, Jakarta Selatan 12950 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan EMDE adalah bergerak dalam bidang pembangunan real estat terutama pembangunan pertokoan dan pemukiman. Kegiatan usaha EMDE saat ini lebih difokuskan pada pengembangan dan investasi bisnis properti. Proyek-proyek yang sedang dikembangkan EMDE, antara lain: superblok Centro Cinere yang berlokasi di Cinere, superblok Vivo Sentul terletak di antara Bogor-Sentul-Cibinong-Jakarta dan melalui anak usaha (PT Titan Property) mengembangkan apartemen The Habitat @ Karawaci yang berlokasi di Karawaci-Tangerang. Pada tanggal 30 Desember 2010, EMDE memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham EMDE (IPO) kepada masyarakat sebanyak 850.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Januari 2011.

13. FMII (Fortune Mate Indonesia Tbk)

Fortune Mate Indonesia Tbk (FMII) didirikan tanggal 24 Juni 1989 dalam rangka Penanaman Modal Asing “PMA” dan memulai kegiatan

usaha komersialnya pada tahun 1989. Kantor pusat FMII terletak di Gedung Gozco, Lantai 3, Jln. Raya Darmo No. 54-56, Surabaya 60265 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan FMII meliputi usaha pembangunan, manufaktur, perdagangan dan jasa. Kegiatan utama FMII dan anak usaha (PT Multi Bangun Sarana dan PT Masterin Property) adalah pembangunan real estat dan jasa konstruksi. Pada tanggal 15 Mei 2000, FMII memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham FMII (IPO) kepada masyarakat sebanyak 66.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 30 Juni 2000.

14. GAMA (Gading Development Tbk)

Gading Development Tbk (GAMA) didirikan tanggal 18 Desember 2003 dengan nama PT Artha Asia Pratama dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2009. Kantor pusat GAMA beralamat di Gedung Office 8, Lt. 5 Unit E-F, SCBD Lot 28, Jl. Jend Sudirman Kav.52-53 – Jakarta Selatan 12190 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan GAMA meliputi bidang pembangunan, jasa, perdagangan dan industri. Kegiatan usaha yang dijalankan GAMA meliputi jasa pengelolaan proyek pada anak usaha serta melakukan investasi pada anak usaha yang bergerak di bidang jasa pengelolaan hotel dan pengembangan real estate. Proyek-proyek Gading Development, meliputi apartemen (The Boutique di Kemayoran, Gading Greenhil di Kelapa Gading dan The Spring Residences di Ciputat) dan perumahan (Senopati Estate, Villa Permata Tambun, Grand Regency Bekasi, Villa Permata Cikarang dan Sindang Panon Regency)

Pada tanggal 29 Juni 2012, GAMA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham GAMA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 4.000.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp105,- per saham dan disertai 2.000.000.000 Waran seri I dan periode pelaksanaan mulai dari 11 Januari 2013 sampai dengan 16 Juli 2015 dengan harga pelaksanaan sebesar Rp105,- per saham. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Juli 2012.

15. GMTD (Gowa Makassar Tourism Development Tbk)

Gowa Makassar Tourism Development Tbk (GMTD) didirikan tanggal 14 Mei 1991 dengan nama PT Gowa Makassar Tourism Development Corporation dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 21 Juni 1997. Kantor pusat GMTD berlokasi di Jalan Metro Tanjung Bunga Mall GTC GA-9 No. 1B Tanjung Bunga, Makassar 90134, Sulawesi Selatan – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan GMTD terutama bergerak dalam bidang pengembangan real estate dan urban development, serta menjalankan usaha dalam bidang jasa termasuk pembangunan perumahan, apartemen, kondominium, hotel, kawasan pariwisata, dan pusat-pusat komersial lainnya, serta pembangunan sarana rekreasi dan sarana penunjang lainnya. Pada tahun 2000, GMTD memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham GMTD (IPO) kepada masyarakat sebanyak 35.538.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp575,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Desember 2000.

16. GPRA (Perdana Gapuraprima Tbk)

Perdana Gapuraprima Tbk (GPRA) didirikan tanggal 21 Mei 1987 dengan nama PT Perdana Gapura Mas dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1994. Kantor pusat GPRA terletak di The Bellezza, Permata Hijau, Jl. Arteri Permata Hijau No. 34, Jakarta 12210. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan GPRA bergerak dalam bidang pemborongan bangunan (kontraktor) dengan memborong, melaksanakan, merencanakan serta mengawasi pekerjaan pembangunan rumah-rumah dan gedung-gedung serta real estate termasuk pembangunan perumahan, jual beli bangunan dan hak atas tanahnya. Saat ini GPRA memiliki perumahan Bukit Cimangu Villa dan Taman Raya Citayam berlokasi di Bogor dan perumahan Metro Cilegon, Taman Raya Cilegon dan Anyer Pallazo berlokasi di Cilegon, serta apartemen Kebagusan City berlokasi di Jakarta. Pada tanggal 02 Oktober 2007, GPRA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham GPRA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 962.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp310,- per saham dan disertai dengan penerbitan 192.400.000 Waran Seri I. Saham Waram Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 Oktober 2007.

17. GWSA (Greenwood Sejahtera Tbk)

Greenwood Sejahtera Tbk (GWSA) didirikan tanggal 16 April 1990 dan memulai aktivitas usaha komersialnya sejak tahun 2010. Kantor pusat Greenwood berlokasi di Gedung TCC Batavia-Tower One Lantai 45, Jl. K.H. Mas Mansyur Kav. 126, Tanah Abang, Jakarta Pusat 10220 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan GWSA adalah berusaha dalam bidang pembangunan dan pengembangan, investasi, perdagangan, perindustrian, jasa dan

angkutan. Kegiatan usaha utama GWSA dan anak usaha adalah pengembangan real estat dengan proyek The City Center – Batavia, Capital Square, Proyek JORR (kawasan perkantoran dan apartemen, lokasi berdekatan dengan jalan toll lingkaran luar Jakarta) dan Proyek SBY2 (apartemen, lokasi dekat kawasan industri Surabaya dan pelabuhan Tanjung Perak). Pada tanggal 14 Desember 2011, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham GWSA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.600.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 23 Desember 2011.

18. JRPT (Jaya Real Property Tbk)

Jaya Real Property Tbk (JRPT) didirikan tanggal 25 Mei 1979 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1980. Kantor pusat Jaya Property terletak di CBD Emerald Blok CE/A No. 1, Boulevard Bintaro Jaya Tangerang – 15227, Banten dan proyek berlokasi di Jakarta dan Tangerang. Kegiatan Jaya Real Property terutama adalah pembangunan perumahan dan pengelolaan usaha properti, meliputi pembebasan tanah, pengembang real estat, persewaan pusat perbelanjaan dengan proyek Bintaro Jaya, Graha Raya, Bintaro Trade Center, Plaza Bintaro Jaya, Plaza Slipi Jaya, Pasar Senen V, Pusat Grosir Senen Jaya, Jembatan Multiguna Senen Jaya, Bintaro Jaya Xchange, Pasar Modern dan Pengelola Kawasan Bintaro serta melakukan investasi pada anak usaha dan asosiasi. Pada tanggal 02 Juni 1994, JRPT memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham JRPT (IPO) kepada masyarakat sebanyak 35.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga

penawaran Rp5.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 29 Juni 1994.

19. KIJA (Kawasan Industri Jababeka Tbk)

Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA) didirikan tanggal 12 Januari 1989 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 1989. Kantor pusat Jababeka berdomisili di Menara Batavia, Lantai 25, Jln. K.H. Mas Mansyur Kav. 126, Jakarta 10220 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KIJA meliputi usaha di bidang kawasan industri berikut seluruh sarana penunjangnya, antara lain pembangunan perumahan, apartemen, perkantoran, pertokoan, pembangunan dan instalasi pengelolaan air bersih, limbah, telepon dan listrik serta sarana-sarana lain yang diperlukan dalam menunjang pengelolaan kawasan industri, juga termasuk diantaranya penyediaan fasilitas-fasilitas olahraga dan rekreasi di lingkungan kawasan industri, ekspor dan impor barang-barang yang diperlukan bagi usaha-usaha yang berkaitan dengan pengembangan dan pengelolaan kawasan industri. Pada tanggal 05 Desember 1994, KIJA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham KIJA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 47.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp4.950,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 Januari 1995.

20. LPCK (Lippo Cikarang Tbk)

Lippo Cikarang Tbk (LPCK) didirikan tanggal 20 Juli 1987 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 20 Mei 1989. Kantor pusat LPCK berdomisili di Easton Commercial Center, Jalan Gunung Panderman Kav. 05, Lippo Cikarang, Bekasi 17550 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan LPCK

adalah pengembangan kota (urban development) yang meliputi pengembangan kawasan perumahan dan industri, pembangunan infrastruktur dan fasilitas umum, penyediaan jasa-jasa pendukung, serta melakukan investasi, baik langsung dan tidak langsung melalui anak usaha maupun patungan dengan pihak-pihak lain. Kegiatan usaha utama Lippo Cikarang adalah pembangunan kawasan industri, perumahan dan apartemen, dan komersial (ruko, ruang pameran dan pusat perbelanjaan) serta penyediaan jasa-jasa penunjang lainnya. Pada tanggal 27 Juni 1997, LPCK memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham LPCK (IPO) kepada masyarakat sebanyak 108.588.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp925,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 24 Juli 1997.

21. LPKR (Lippo Karawaci Tbk)

Lippo Karawaci Tbk (LPKR) didirikan tanggal 15 Oktober 1990 dengan nama PT Tunggal Reksakencana. Kantor pusat LPKR terletak di Jl. Boulevard Palem Raya No. 7, Menara Matahari Lantai 22-23, Lippo Karawaci Central, Tangerang 15811, Banten – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan LPKR adalah dalam bidang real estat, pengembangan perkotaan (urban development), pembebasan/pembelian, pengolahan, pematangan, pengurangan dan penggalan tanah; membangun sarana dan prasarana/infrastruktur; merencanakan, membangun, menyewakan, menjual, dan mengusahakan gedung-gedung, perumahan, perkantoran, perindustrian, perhotelan, rumah sakit, pusat perbelanjaan, pusat sarana olah raga dan sarana penunjang, termasuk tetapi tidak terbatas pada lapangan golf, klub-klub, restoran, tempat-tempat hiburan lain, laboratorium medik, apotik beserta

fasilitasnya baik secara langsung maupun melalui penyertaan (investasi) ataupun pelepasan (divestasi) modal; menyediakan pengelolaan kawasan siap bangun, membangun jaringan prasarana lingkungan dan pengelolaannya, membangun dan mengelola fasilitas umum, serta jasa akomodasi. Pada tanggal 03 Juni 1996, LPKR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham LPKR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 30.800.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp3.250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 Juni 1996.

22. MDLN (Modernland Realty Tbk)

Modernland Realty Tbk (MDLN) didirikan tanggal 12 Nopember 1983 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Kantor pusat MDLN terletak di Green Central City, Commercial Area, Lantai 5, Jalan Gajah Mada No. 188, Jakarta Barat 11120 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MDLN meliputi antara lain, pengembangan real estat, golf dan country club, kontraktor dan perdagangan, pembangunan kawasan industri dan pergudangan, rumah susun, perhotelan, perkantoran, pusat perbelanjaan, serta jasa pengelolaan lapangan golf. Kegiatan utama MDLN berupa pengembangan dan penjualan real estat dan apartemen serta pengelolaan lapangan golf dan restoran club house, perhotelan dan jasa penyewaan properti. Pada tanggal 18 Desember 1992, MDLN memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MDLN (IPO) kepada masyarakat sebanyak 22.800.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp4.650,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 Januari 1993.

23. MKPI (Metropolitan Kentjana Tbk)

Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) didirikan 29 Maret 1972 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1975. Kantor pusat MKPI berlokasi di Jalan Metro Duta Niaga Blok B5 Pondok Indah, Jakarta Selatan. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MKPI terutama meliputi bidang real estat, pembangunan, penyewaan dan pengelolaan pusat perbelanjaan, apartemen, perkantoran, perumahan serta jasa pemeliharaan, pembersihan dan pengelolaan. Kegiatan utama MKPI adalah penyewaan ruang pusat perbelanjaan, perkantoran dan apartemen dan penjualan tanah dan bangunan. Pada tanggal 29 Juni 2009, MKPI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MKPI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 95.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp2.100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 Juli 2009.

24. MTLA (Metropolitan Land Tbk / Metland)

Metropolitan Land Tbk (Metland) (MTLA) didirikan tanggal 16 Pebruari 1994 dan mulai beroperasi secara komersial pada Desember 1994. Kantor pusat Metland beralamat di Gedung Ariobimo Sentral Lt. 10, Jl. HR. Rasuna Said Blok X-2 Kav. 5, Jakarta 12950 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MTLA terutama meliputi bidang pembangunan perumahan dan konstruksi bangunan serta menyediakan jasa. Kegiatan usaha yang dijalankan Metland meliputi pembebasan tanah, pengembang real estat, persewaan, hotel dan penjualan tanah berikut bangunan rumah dan ruko serta melakukan investasi pada entitas anak. Pada tanggal 09 Juni 2011, MTLA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk

melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MTLA kepada masyarakat sebanyak 1.894.833.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp240,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 20 Juni 2011.

25. PLIN (Plaza Indonesia Realty Tbk)

Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN) didirikan dengan nama PT Bimantara Eka Santosa pada 05 Nopember 1983 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1990. Kantor pusat PLIN The Plaza Office Tower Lt. 10, Jl. MH. Thamrin Kav. 28-30, Jakarta Pusat. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PLIN terutama meliputi bidang perhotelan, pusat perbelanjaan, perkantoran dan apartemen. PLIN adalah pemilik hotel Grand Hyatt Jakarta (Hotel), Plaza Indonesia Shopping Center, The Plaza Office Tower (gedung perkantoran), Keraton at The Plaza a Luxury Collection Hotel dan Keraton Residence (apartemen). Pada tanggal 02 Mei 1992, PLIN memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) PLIN kepada masyarakat sebanyak 35.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp4.950,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Juni 1992.

26. PWON (Pakuwon Jati Tbk)

Pakuwon Jati Tbk (PWON) didirikan tanggal 20 September 1982 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Mei 1986. Kantor Jakarta Pakuwon terletak di Gandaria 8 Office Tower, Lantai 32, Jl. Sultan Iskandar Muda 8, Jakarta Selatan 12240 – Indonesia dan kantor Surabaya berlokasi di Eastcoast Center Lt. 5, Pakuwon Town Square – Pakuwon City, Jl. Kejawan Putih Mutiara No. 17, Surabaya 60112 –

Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PWON bergerak dalam bidang perusahaan 1). pusat perbelanjaan (Tunjungan Plaza, Supermall Pakuwon Indah, Royal Plaza, Blok M Plaza), 2). pusat perkantoran (Menara Mandiri, Gandaria 8 Office dan Eighty8), 3). hotel dan apartemen (Sheraton Surabaya Hotel & Towers, Somerset dan Ascott Waterplace), serta 4). real estat (Pakuwon City (dahulu Perumahan Laguna Indah), Gandaria City dan kota Kasablanka). Pada tanggal 22 Agustus 1989, PWON memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) PWON kepada masyarakat sebanyak 3.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 Oktober 1989.

27. RDTX (Roda Vivatex Tbk)

Roda Vivatex Tbk (RDTX) didirikan 27 September 1980 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1983. Kantor pusat RDTX berlokasi di Menara Standard Chartered Lt. 32 Jl. Prof. Dr. Satrio No. 164 Jakarta Selatan sedangkan pabrik berlokasi di Jl. Pahlawan Km 1, Citeureup, Bogor. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan RDTX meliputi usaha industri dan perdagangan. Kegiatan utama RDTX meliputi usaha industri tekstil (kain), perdagangan dan investasi dalam saham, serta menjalankan usaha di bidang property melalui anak usahanya, antara lain: PT Chitax Peni (kegiatan penyewaan ruang perkantoran Menara Bank Danamon, di Jl. Prof. Dr. Satrio Kav. E IV/6, Mega Kuningan, Jakarta, gedung Menara Standard Chartered berlokasi di Jl. Prof. Dr. Satrio, Karet Semanggi, Jakarta dan gedung Menara PHE berlokasi di Jl. Let. Jend. TB. Simatupang, Kebagusan, Pasar Minggu), PT Chitaland Perkasa dan PT Dwimitra Graha Mandiri masih dalam tahap pengembangan proyek

pembangunan gedung perkantoran. Pada tanggal 03 April 1990, RDTX memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham RDTX (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Mei 1990.

28. RODA (Pikko Land Development Tbk)

Pikko Land Development Tbk (dahulu Royal Oak Development Asia Tbk) (RODA) didirikan 15 Oktober 1984 dengan nama PT Roda Panggon Harapan dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1995. Kantor pusat RODA berlokasi di Sahid Sudirman Residence Lt. 3 Jl. Jend. Sudirman No. 86, Jakarta Pusat. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan RODA meliputi perdagangan umum, peragenan, kontraktor, perindustrian, pengangkutan, percetakan, pertanian, real estat, perkebunan dan pertambangan. Kegiatan utama RODA adalah dalam bidang pembangunan dan penjualan real estat serta investasi dalam bentuk penyertaan saham dan beberapa aset properti yang berupa tanah dan unit apartemen (Sahid Sudirman Residence, Mapple Park, Signature Park, Signature Park Grande, Green Signature, Lebak Lestari Garden dijalankan melalui anak usaha dan Botanica Residence dijalankan melalui perusahaan asosiasi) serta perkantoran (Sahid Sudirman Center dijalankan oleh anak usaha). Pada tanggal 28 September 2001, RODA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham RODA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 150.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp120,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 22 Oktober 2001.

29. SCBD (Danayasa Arthatama Tbk)

Danayasa Arthatama Tbk (SCBD) didirikan 01 April 1987 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Kantor pusat SCBD berlokasi di Gedung Artha Graha – Lantai 12, Kawasan Niaga Terpadu Sudirman (KNTS), Jalan Jenderal Sudirman Kavling 52 – 53, Jakarta Selatan. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SCBD meliputi usaha pembangunan perumahan (real-estat), perkantoran, pertokoan dan pusat niaga beserta fasilitas-fasilitasnya; menyewakan bangunan-bangunan, ruangan-ruangan kantor dan ruangan-ruangan pertokoan beserta fasilitas-fasilitasnya; menyediakan sarana dan prasarana dan melaksanakan pembangunan, pengusaha dan pengembangan pembangunan kawasan niaga terpadu. Saat ini, SCBD sedang mengembangkan area sekitar 45 hektar yang terletak di Jalan Jenderal Sudirman, Jakarta Selatan, yang dikenal dengan nama Kawasan Niaga Terpadu Sudirman (Sudirman Central Business District / SCBD). Pada tanggal 28 Maret 2002, SCBD memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SCBD (IPO) kepada masyarakat sebanyak 100.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 19 April 2002.

30. SMDM (Suryamas Dutamakmur Tbk)

Suryamas Dutamakmur Tbk (SMDM) didirikan 21 September 1989 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1993. Kantor pusat SMDM berlokasi di Sudirman Plaza Business Complex, Plaza Marein Lt. 16, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 76-78, Jakarta 12910 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMDM meliputi bidang perdagangan umum, real estat dan bangunan pada umumnya, antara lain sebagai developer, pemborong, perencana,

penyelenggara pelaksana pembuatan gedung, rumah, jalan, jembatan, landasan dan instalatir. SMDM berusaha di bidang real estat berupa penjualan tanah serta tanah dan rumah tinggal, pengoperasian lapangan golf, country club, vila dan fasilitas resort lainnya di daerah Rancamaya, Bogor, Jawa Barat. Pada tanggal 18 September 1995, SMDM memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) SMDM kepada masyarakat sebanyak 80.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp850,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Oktober 1995.

31. SMRA (Summarecon Agung Tbk)

Summarecon Agung Tbk (SMRA) didirikan tanggal 26 November 1975 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Kantor pusat SMRA berkedudukan di Plaza Summarecon, Jl. Perintis Kemerdekaan Kav. No. 42, Jakarta 13210 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMRA bergerak dalam bidang pengembangan real estat, penyewaan properti dan pengelolaan fasilitas rekreasi dan restoran. Saat ini, Summarecon mengembangkan 3 proyek pembangunan kota terpadu yaitu kawasan Summarecon Kelapa Gading, Summarecon Serpong, Summarecon Bekasi, Summarecon Bandung dan Summarecon Karawang. Pada tanggal 1 Maret 1990, SMRA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana SMRA kepada masyarakat sebanyak 6.667.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dan harga penawaran Rp6.800 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 07 Mei 1990.

4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

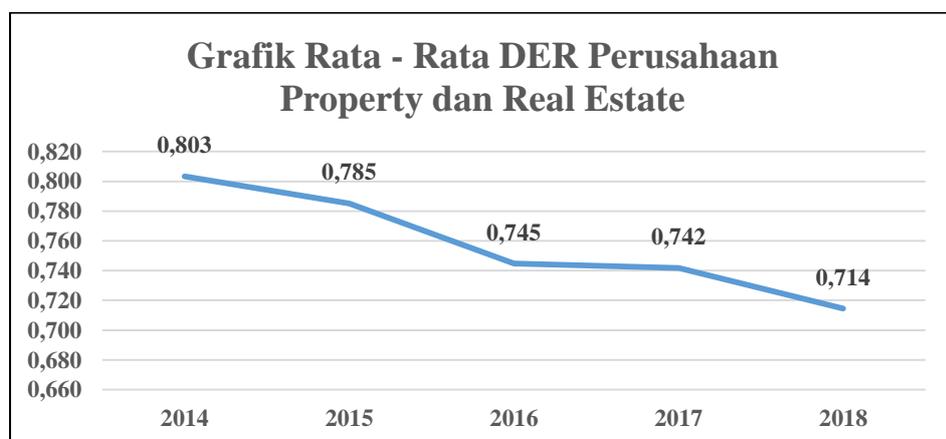
Dalam penelitian ini terdapat empat variabel bebas yaitu Profitabilitas (X_1) Likuiditas (X_2) Ukuran Perusahaan (X_3) dan Tingkat Pertumbuhan (X_4) dan variabel terikat yaitu Struktur Modal (Y). Berikut ini adalah hasil pengolahan data:

1. Perhitungan Struktur Modal (Y)

Struktur Modal pada penelitian ini mengukur menggunakan debt to equity ratio (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan jumlah Hutang terhadap ekuitas. Rasio ini sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Semakin tinggi angka DER maka diasumsika perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya. Rumus untuk menghitung DER adalah Fahmi, (2015) untuk menganalisis adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Grafik 4.1 Hasil Perhitungan Rata – Rata Struktur Modal



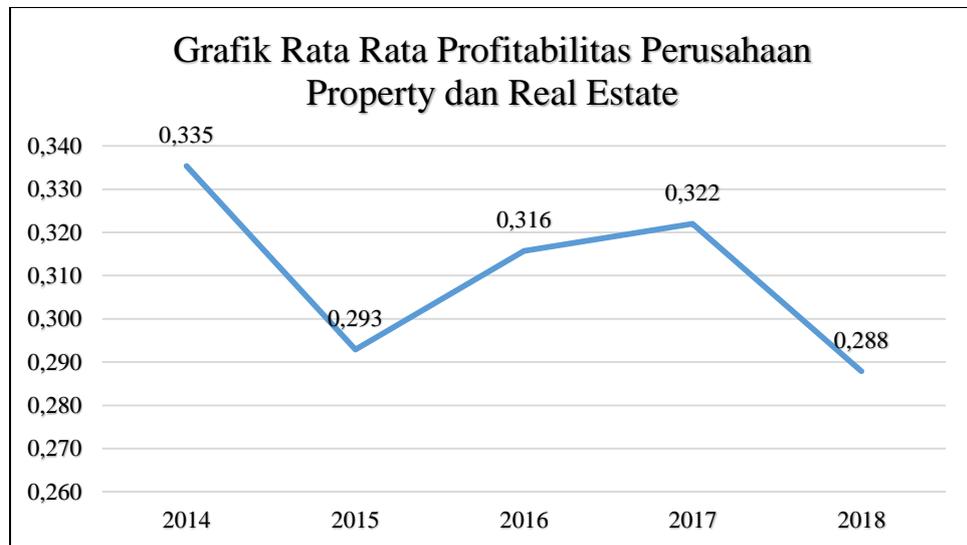
Bedasarkan grafik 4.5 pada struktur modal menggunakan rata – rata DER pada tahun 2014-2015 nilai rata – rata DER menurun sebesar 0,803 dan 0,785 pada tahun 2016-2017 nilai rata-rata DER menurun sebesar 0,745 dan 0,742. Pada tahun 2018 nilai rata – rata DER menurun signifikan sebesar 0,714. Dari grafik di atas dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang baik adalah di bawah angka satu yang artinya modal yang digunakan cenderung modal dari saham dibandingkan modal eksternal (hutang). Sehingga hal ini dapat menjelaskan bahwa tingkat struktur modal dari tahun 2014-2018 dikatakan baik karna setiap tahunnya di bawah angka satu. Struktur modal pada sektor properti menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola equitas nya dengan baik.

2. Perhitungan Profitabilitas (X_1)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang di lakukan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena saldo laba yang tinggi sudah mencukupi untuk membiayai seberapa besar kebutuhan dana perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011), perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal. Secara matematis dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Grafik 4.2 Hasil Perhitungan Rata – Rata Profitabilitas



Berdasarkan grafik 4.1 diketahui bahwa nilai rata-rata profitabilitas dari tahun 2014 kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari hasil penjualan sebesar 0,335. Pada tahun 2015 kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari hasil penjualan sebesar 0,293. Pada tahun 2016 kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari hasil penjualan sebesar 0,316. Pada tahun 2017 kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari hasil penjualan sebesar 0,322. Pada tahun 2018 kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari hasil penjualan sebesar 0,288. Sehingga hal ini dapat menjelaskan bahwa profitabilitas perusahaan dapat mengelola penjualan bersih nya untuk memperoleh laba bersih.

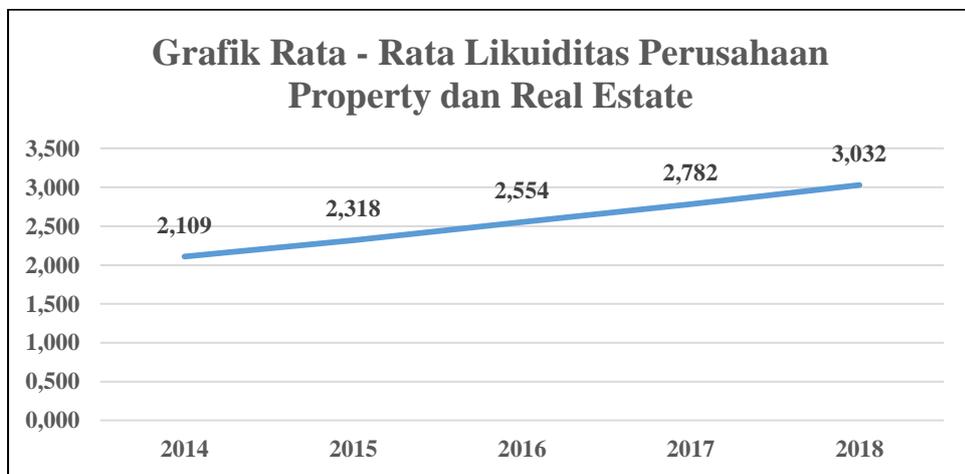
3. Perhitungan Likuiditas (X_2)

Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam jangka pendek dengan melihat aset lancar perusahaan terhadap hutang lancar. Wild et al. (2010) mengatakan bahwa likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Salah satu dari rasio likuiditas yang paling umum dan

sering digunakan adalah rasio lancar (current ratio). Menurut Husnan (2013) current ratio mengukur aktiva yang dimiliki perusahaan dalam hutang lancar perusahaan. Current Rasio dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Husnan, 2013) :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

Grafik 4.3 Hasil Perhitungan Rata - Rata Likuiditas



Berdasarkan grafik 4.2 diketahui bahwa nilai rata-rata tingkat pertumbuhan perusahaan pada tahun 2014-2015 mengalami kenaikan cukup signifikan sebesar 2,109 dan 2,318 pada tahun 2016-2017 mengalami kenaikan cukup signifikan sebesar 2,554 dan 2,782 pada tahun 2018 mengalami kenaikan cukup signifikan sebesar 3,032. Kenaikan ini disebabkan kemampuan perusahaan untuk dapat melunasi utang jangka pendek, jika perusahaan banyak menggunakan aktiva lancar berarti perusahaan tersebut dapat menghasilkan aliran kas untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Apabila tingkat likuiditas baik, perusahaan akan efektif dalam menghasilkan laba. Yaitu perusahaan dapat memanfaatkan aktiva lancarnya

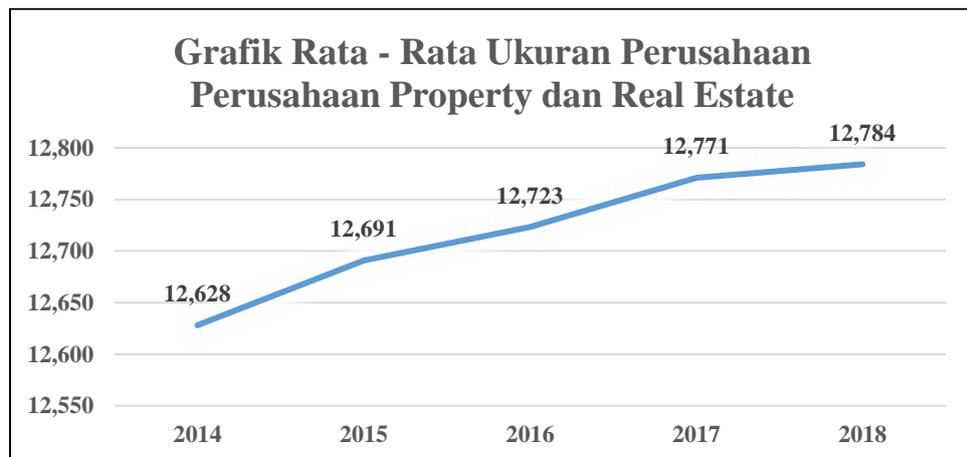
sebaik mungkin untuk memenuhi kebutuhan perusahaan sehingga tidak banyak dana yang menganggur.

4. Perhitungan Ukuran Perusahaan (X_3)

Ukuran perusahaan merupakan tolak ukur besar kecilnya perusahaan, dalam penelitian ini dengan melihat besarnya nilai penjualan. Nilai total penjualan dihitung dalam rupiah serta ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma (Log). Secara matematis dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log (Total Penjualan)}$$

Grafik 4.4 Hasil Perhitungan Rata – Rata Ukuran Perusahaan



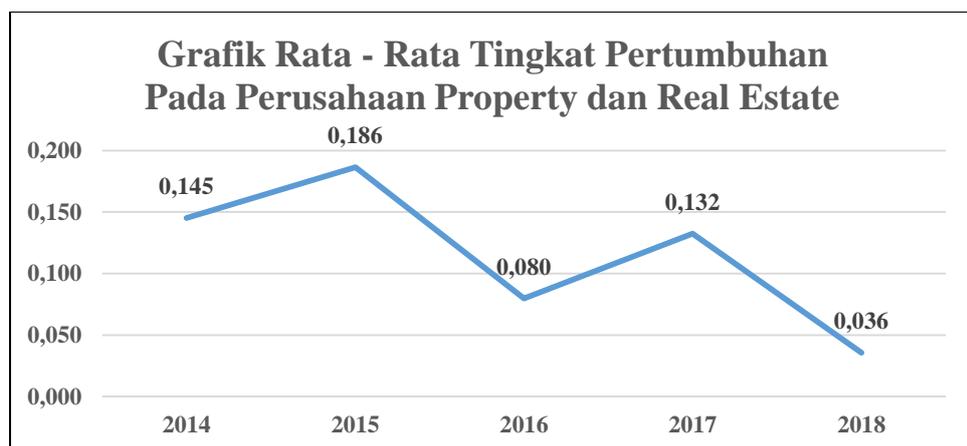
Bedasarkan grafik 4.3 diketahui bahwa nilai rata – rata ukuran perusahaan setiap tahun nya mengalami kenaikan cukup signifikan. Kenaikan rata – rata ukuran perusahaan yang dimiliki perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka, diindikasikan perusahaan dapat memanfaatkan aktiva nya atau total penjualan dengan baik.

5. Perhitungan Tingkat Pertumbuhan

Pertumbuhan Perusahaan diukur dengan menggunakan perubahan total aset. Pertumbuhan perusahaan adalah selisih total aset yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aset periode berikutnya:

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

Grafik 4.5 Hasil Perhitungan Rata – Rata Tingkat Pertumbuhan



Bedasarkan grafik 4.4 diketahui bahwa nilai rata – rata tingkat pertumbuhan pada tahun 2014-2015 mengalami kenaikan sebesar 0,145 dan 0,186 pada tahun 2016-2017 mengalami kenaikan cukup signifikan sebesar 0,080 dan 0,132 pada tahun 2018 perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,036. Sehingga dapat disimpulkan bahwa total aset pada tahun sekarang menurun dibandingkan pada tahun sebelum nya, Penurunan ini disebabkan total aset berkurang pada setiap perusahaan.

4.1.3 Variabel Dependen (Y)

1. Struktur Modal

Tabel 4.1 Perhitungan DER

NO	KODE	Struktur Modal (DER)					Rata-rata
		2014	2015	2016	2017	2018	
1	APLN	1,798828	1,706941	1,578735	1,423404	1,504146	1,602
2	ASRI	1,656389	1,833794	1,80837	1,417961	1,187221	1,581
3	BAPA	0,769755	0,741223	0,671893	0,369729	0,460437	0,603
4	BCIP	1,196648	1,636384	1,584248	1,341764	1,070816	1,366
5	BEST	0,281976	0,52238	0,53513	0,486155	0,507703	0,467
6	BKSL	0,577256	0,701737	0,586468	0,506357	0,530227	0,580
7	BSDE	0,529642	0,630206	0,572387	0,573841	0,720265	0,605
8	DART	0,57516	0,674209	0,674213	0,787022	0,931054	0,728
9	DILD	1,01444	1,156559	1,3411	0,518175	0,541653	0,914
10	DUTI	0,284215	0,319695	0,243722	0,268849	0,342858	0,292
11	ELTY	0,90519	2,201191	1,197864	0,562326	0,297542	1,033
12	EMDE	0,955369	0,812364	0,98206	1,374573	1,605812	1,146
13	FMII	0,607459	0,311564	0,146925	0,175377	0,392991	0,327
14	GAMA	0,273418	0,218868	0,225202	0,277182	0,247942	0,249
15	GMTD	1,287572	1,298554	0,924314	0,765628	0,639719	0,983
16	GPRA	0,786863	0,590288	0,620626	0,451123	0,419995	0,574
17	GWSA	0,16293	0,085554	0,073786	0,078538	0,086674	0,097
18	JPRT	1,185857	0,830048	0,729259	0,58499	0,574884	0,781
19	KIJA	0,824446	0,956845	0,90363	0,909468	0,946924	0,908
20	LPCK	0,613284	0,50738	0,332445	0,613111	0,245944	0,462
21	LPKR	1,139876	1,184653	1,065839	0,901258	0,955492	1,049
22	MDLN	0,959614	1,120205	1,204605	1,062841	1,229565	1,115
23	MKPI	0,996589	0,435585	0,507463	0,50014	0,339584	0,556
24	MTLA	0,595729	0,635964	0,571501	0,606729	0,510416	0,584
25	PLIN	0,920017	0,940975	1,007036	3,70096	3,093589	1,933
26	PWON	1,024701	0,98604	0,876109	0,826114	0,633921	0,869
27	RDTX	0,215766	0,177781	0,149465	0,109734	0,0921	0,149
28	RODA	0,457846	0,288786	0,239475	0,411018	0,460342	0,371
29	SCBD	0,410638	0,47289	0,386322	0,341583	0,313137	0,385
30	SMDM	0,429716	0,286464	0,251709	0,257742	0,237464	0,293
31	SMRA	1,566396	1,49122	1,548549	0,614377	0,611116	1,166

Rata-Rata	0,807	0,831	0,759	0,736	0,701
-----------	-------	-------	-------	-------	-------

Bedasarkan tabel 4.1 variabel struktur modal dihitung berdasarkan debt to equity ratio yaitu total hutang dibagi total equitas. Debt to equity ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup sebagian atau seluruh hutangnya baik jangka panjang maupun jangka pendeknya. Dari perusahaan property dan real estate yang menjadi objek penelitian ini nilai der tertinggi adalah PT. Plaza Indonesia Realty Tbk, dan perusahaan yang memiliki nilai rata – rata der terendah adalah PT. Greenwood Sejahtera Tbk. Perusahaan dapat dikatakan baik struktur modalnya apabila memiliki nilai rata – rata pada skala dibawah satu yang artinya modal yang digunakan cenderung modal dari saham dibandingkan modal eksternal (hutang), maka perusahaan jauh dari risiko bisnis.

4.14 Variabel Independen

1. Profitabilitas (X^1)

Tabel 4.2 Perhitungan Profitabilitas

NO	KODE	Profitabilitas					Rata-rata
		2014	2015	2016	2017	2018	
1	APLN	0,185757	0,187013	0,156442	0,267297	0,038474	0,167
2	ASRI	0,324148	0,245819	0,187887	0,353626	0,244157	0,271
3	BAPA	0,155087	0,049894	0,053437	0,284518	0,17399	0,143
4	BCIP	0,136863	0,031367	0,216956	0,283169	0,250411	0,184
5	BEST	0,466098	0,308503	0,407914	0,480458	0,438862	0,420
6	BKSL	0,057163	0,110171	0,466135	0,288613	0,279913	0,240
7	BSDE	0,848815	0,37867	0,312421	0,501459	0,256732	0,460
8	DART	0,316858	0,210946	0,254229	0,06767	0,034582	0,177
9	DILD	0,235846	0,190397	0,13062	0,123268	0,076045	0,151
10	DUTI	0,454602	0,397762	0,416275	0,377395	0,506203	0,430
11	ELTY	0,300462	-0,55022	-0,34038	-0,02085	3,848571	0,648
12	EMDE	0,14464	0,188336	0,198127	0,267749	0,070702	0,174
13	FMII	0,054482	1,159292	0,396706	0,167557	0,201959	0,396

14	GAMA	0,306656	0,415665	0,223339	0,006462	0,020167	0,194
15	GMTD	0,378981	0,371404	0,299686	0,287567	0,242085	0,316
16	GPRA	0,139037	0,175172	0,109541	0,101748	0,115767	0,128
17	GWSA	0,975821	0,015093	1,485785	2,218024	1,566593	1,252
18	JPRT	0,416783	0,404509	0,427484	0,464455	0,450428	0,433
19	KIJA	0,140781	0,105558	0,145527	0,050034	0,024743	0,093
20	LPCK	0,470952	0,431486	0,349405	0,245425	1,005042	0,500
21	LPKR	0,269001	0,114938	0,116473	0,081446	0,138528	0,144
22	MDLN	0,260994	0,367486	0,609111	0,199389	0,012608	0,290
23	MKPI	0,363369	0,424747	0,467623	0,469641	0,459414	0,437
24	MTLA	0,276647	0,220326	0,276825	0,436066	0,36786	0,316
25	PLIN	0,235427	0,441228	0,168569	0,177879	0,12697	0,230
26	PWON	0,671218	0,302819	0,367737	0,352159	0,399247	0,419
27	RDTX	0,517045	0,606891	0,632615	0,615934	0,675587	0,610
28	RODA	0,755521	0,45424	0,118932	0,13547	0,00042	0,293
29	SCBD	0,136524	0,157126	0,322064	0,21798	0,177702	0,202
30	SMDM	0,105707	0,130228	0,041296	0,042131	0,158334	0,096
31	SMRA	0,260147	0,189218	0,112089	0,094391	0,121989	0,156
Rata - Rata		0,334	0,266	0,295	0,311	0,403	

Bedasarkan tabel 4.2 variabel profitabilitas dihitung berdasarkan net profit margin yaitu laba setelah pajak dibagi penjualan bersih. Dari perusahaan property dan real estate yang menjadi objek penelitian ini nilai rasio profitabilitas tertinggi adalah PT. Greenwood Sejahtera Tbk, dan perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas terendah adalah PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk. Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas suatu perusahaan maka menunjukkan kinerja manajemen yang efektif dalam mengelola asset untuk menghasilkan laba salah satu nya didukung dengan struktur modal.

2. Likuiditas (X²)

Tabel 4.3 Perhitungan Likuiditas

NO	KODE	Likuiditas					Rata-rata
		2014	2015	2016	2017	2018	
1	APLN	1,832289	1,38918	1,067828	1,306466	1,055713	1,330

2	ASRI	1,137341	0,719238	0,897528	0,737386	0,651753	0,829
3	BAPA	2,930259	2,078992	2,182656	2,336233	2,591872	2,424
4	BCIP	0,574487	1,101036	1,563626	1,186255	1,122484	1,110
5	BEST	2,260835	3,923758	3,289948	2,760096	7,759731	3,999
6	BKSL	2,999355	1,298482	1,410847	1,556002	1,470072	1,747
7	BSDE	2,05557	2,731607	2,935839	2,373492	3,736598	2,767
8	DART	1,859425	0,664096	0,644332	0,536459	0,393509	0,820
9	DILD	1,371317	0,890399	0,921519	0,879054	1,010081	1,014
10	DUTI	3,760402	3,623936	3,88742	3,793911	3,604062	3,734
11	ELTY	0,924261	0,769084	1,040239	0,953212	1,894713	1,116
12	EMDE	1,620304	1,493783	2,060619	3,575666	2,558981	2,262
13	FMII	1,332784	3,069553	3,935518	3,54502	3,235366	3,024
14	GAMA	2,029175	2,174541	2,349936	3,137646	3,678741	2,674
15	GMTD	2,085392	1,064211	1,165144	1,194686	1,371296	1,376
16	GPRA	4,343164	3,125959	4,218584	4,593524	5,702752	4,397
17	GWSA	4,076322	3,516259	8,800967	8,267565	7,803655	6,493
18	JPRT	0,696444	0,981769	0,974824	1,114777	1,127472	0,979
19	KIJA	5,040896	6,345966	6,445179	7,194204	7,147089	6,435
20	LPCK	2,393216	4,018236	4,645303	5,8103	5,957274	4,565
21	LPKR	5,233299	6,913267	5,454664	5,136761	4,531587	5,454
22	MDLN	1,207364	0,998377	1,344454	1,33016	2,194613	1,415
23	MKPI	0,6422	1,03657	0,998258	1,58959	1,876558	1,229
24	MTLA	2,456785	2,321129	2,594739	2,510501	3,077541	2,592
25	PLIN	1,856643	1,671678	0,895194	1,167212	1,243952	1,367
26	PWON	1,407305	1,222639	1,326658	1,715306	2,312477	1,597
27	RDTX	0,903148	2,979961	2,250011	4,616801	4,495001	3,049
28	RODA	1,847523	3,236612	3,930399	5,468289	4,512967	3,799
29	SCBD	0,21616	1,219513	0,789263	0,900939	0,989264	0,823
30	SMDM	1,74659	2,076094	1,585259	1,6542	2,284625	1,869
31	SMRA	1,36896	1,653107	2,062616	1,464008	1,453239	1,600
	Rata Rata	2,071	2,268	2,505	2,723	2,995	

Berdasarkan tabel 4.3 variabel likuiditas dihitung berdasarkan current ratio yaitu asset lancar dibagi liabilitas jangka pendek. Dari perusahaan property dan real estate yang menjadi objek penelitian ini nilai rasio likuiditas tertinggi adalah PT. Greenwood Sejahtera Tbk, dan perusahaan yang memiliki nilai likuiditas terendah adalah PT. Duta Anggada Realty Tbk. Jika nilai rasio likuiditas suatu perusahaan

lebih dari angka satu, maka perusahaan tersebut mempunyai kemampuan yang baik dalam melunasi kewajibannya. Karena perbandingan antara aktiva lebih besar dibandingkan dengan kewajiban yang dimiliki suatu perusahaan. Namun jika nilai rasio likuiditas perusahaan dibawah angka satu maka kemampuan perusahaan dalam melunasi utangnya masih dipertanyakan.

3. Ukuran Perusahaan (X^3)

Tabel 4.4 Perhitungan Ukuran Perusahaan

NO	KODE	Ukuran Perusahaan					Rata-rata
		2014	2015	2016	2017	2018	
1	APLN	12,72399	12,77609	12,77865	12,84776	12,70203	12,766
2	ASRI	12,56002	12,44462	12,43388	12,59297	12,59937	12,526
3	BAPA	10,6574	10,38281	10,53177	10,66687	10,45411	10,539
4	BCIP	10,51372	11,23233	11,3576	11,27655	11,30246	11,137
5	BEST	11,92409	11,83694	11,91614	12,00264	11,98354	11,933
6	BKSL	11,85277	11,74803	12,08155	12,21045	12,11952	12,002
7	BSDE	12,59514	12,79306	12,81437	13,01483	12,82143	12,808
8	DART	12,10991	11,92568	11,8778	11,64929	11,57912	11,828
9	DILD	12,26327	12,3426	12,35726	12,34298	12,40697	12,343
10	DUTI	12,18848	12,22707	12,30524	12,23521	12,34747	12,261
11	ELTY	12,19864	12,14476	12,22744	11,96175	11,90392	12,087
12	EMDE	11,49315	11,5123	11,5191	11,59845	11,35726	11,496
13	FMII	10,64822	11,37814	11,60431	10,5473	10,63581	10,963
14	GAMA	11,18805	11,0785	10,7298	10,82336	10,88954	10,942
15	GMTD	11,50056	11,50385	11,46243	11,37524	11,40451	11,449
16	GPRA	11,40676	11,61922	11,63248	11,56437	11,63906	11,572
17	GWSA	11,24551	10,92293	11,15057	10,92935	11,12844	11,075
18	JPRT	12,10397	12,33248	12,37676	12,38116	12,36746	12,312
19	KIJA	12,44701	12,49692	12,46702	12,47636	12,43327	12,464
20	LPCK	12,25343	12,32645	12,1889	12,17643	12,34431	12,258
21	LPKR	13,06651	12,94989	13,02275	13,0221	13,09553	13,031
22	MDLN	12,43537	12,4548	12,37301	12,48901	12,30189	12,411
23	MKPI	11,99252	12,32108	12,40906	12,40511	12,34578	12,295
24	MTLA	12,04834	12,03711	12,05819	12,10161	12,13952	12,077

25	PLIN	12,18232	12,21605	12,2199	12,20668	12,2278	12,211
26	PWON	12,58797	12,66512	12,68494	12,75961	12,85007	12,710
27	RDTX	11,63489	11,62557	11,60946	11,603	11,59745	11,614
28	RODA	11,83571	12,02363	11,71111	11,47708	11,38586	11,687
29	SCBD	11,98372	12,00612	12,01827	12,01632	12,03419	12,012
30	SMDM	11,61974	11,76174	11,69436	11,67069	11,73183	11,696
31	SMRA	12,72702	12,75001	12,73223	12,75134	12,75292	12,743
Rata - Rata		11,935	11,995	12,011	11,973	11,964	

Bedasarkan tabel 4.4 variabel ukuran perusahaan dihitung berdasarkan total penjualan yaitu log total penjualan. Dari perusahaan property dan real estate yang menjadi objek penelitian ini nilai rasio ukuran perusahaan tertinggi adalah PT. Lippo Karawaci Tbk, dan perusahaan yang memiliki nilai ukuran perusahaan terendah adalah PT. Bekasi Asri Pemula Tbk. Semakin tinggi ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan untuk menggunakan modal asing semakin besar.

4. Tingkat Pertumbuhan

Tabel 4.5 Perhitungan Tingkat Pertumbuhan

NO	KODE	Tingkat Pertumbuhan					Rata-rata
		2014	2015	2016	2017	2018	
1	APLN	0,203571	0,036858	0,046939	0,119717	0,027569	0,087
2	ASRI	0,173016	0,105499	0,078903	0,026864	0,007816	0,078
3	BAPA	0,003054	-0,00243	0,020014	-0,03876	0,039013	0,004
4	BCIP	0,128951	0,378003	0,173345	0,068821	0,007532	0,151
5	BEST	0,087112	0,267814	0,123951	0,098673	0,099865	0,135
6	BKSL	-0,08154	0,137793	0,035314	0,297893	0,085176	0,095
7	BSDE	0,249623	0,277071	0,063018	0,200014	0,133844	0,185
8	DART	0,072523	0,122322	0,056864	0,048562	0,085593	0,077
9	DILD	0,196429	0,142555	0,150797	0,106176	0,085389	0,136
10	DUTI	0,073688	0,12345	0,075132	0,091152	0,195469	0,112
11	ELTY	0,179252	0,012594	-0,04255	0,001342	-0,00587	0,029
12	EMDE	0,25623	0,014438	0,14013	0,537511	-0,10874	0,168
13	FMII	0,068531	0,271097	0,321142	0,038795	0,174022	0,175
14	GAMA	0,077104	-0,03851	0,006214	0,042895	-0,02153	0,013

15	GMTD	0,165517	-0,16422	-0,03518	0,011017	0,008166	-0,003
16	GPRA	0,108463	0,065655	-0,00308	-0,04451	0,02467	0,030
17	GWSA	0,120722	1,968287	0,023217	0,03412	0,040297	0,437
18	JPRT	0,069436	0,149147	0,119599	0,116478	0,112805	0,113
19	KIJA	0,030297	0,145254	0,101934	0,049631	0,045929	0,075
20	LPCK	0,118225	0,270761	0,032208	1,203284	-0,31036	0,263
21	LPKR	0,206415	0,094418	0,103496	0,244902	-0,1227	0,105
22	MDLN	0,082827	0,229364	0,132138	0,004096	0,043002	0,098
23	MKPI	0,520428	0,322773	0,158131	0,032644	0,026392	0,212
24	MTLA	0,146846	0,113829	0,086111	0,225457	0,077777	0,130
25	PLIN	0,10132	0,027758	-0,01809	0,011527	0,087185	0,042
26	PWON	0,803646	0,119695	0,10097	0,129852	0,071038	0,245
27	RDTX	0,060507	0,13917	0,122637	0,085028	0,107885	0,103
28	RODA	0,115176	0,053641	0,060794	0,161023	-0,03105	0,072
29	SCBD	0,003387	-0,0005	0,026562	0,012072	-0,0018	0,008
30	SMDM	0,069815	-0,00054	-0,01762	0,013776	0,005399	0,014
31	SMRA	0,125948	0,219694	0,109395	0,040972	0,075534	0,114
Rata-Rata		0,146	0,181	0,076	0,128	0,034	

Berdasarkan tabel 4.5 variabel tingkat pertumbuhan dihitung berdasarkan pertumbuhan perusahaan yaitu total aset tahun sekarang dikurang total aset tahun sebelum dibagi total aset tahun sebelum. Dari perusahaan property dan real estate yang menjadi objek penelitian ini nilai rasio tingkat pertumbuhan tertinggi adalah PT. Greenwood Sejahtera Tbk, dan perusahaan yang memiliki nilai ukuran perusahaan terendah adalah PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi pada umumnya tergantung pada modal dari luar perusahaan. Pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah kebutuhan baru relatif kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba ditahan.

4.2 Teknik Analisis Data

4.2.1 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

Pengujian statistik yang pertama dimana di lakukan pengujian statistik deskriptif, statistik deskriptif digunakan untuk memberi gambaran atau mendeskripsikan tentang sampel yang di uji, dimana gambaran tentang sampel tersebut dapat di lihat dengan jumlah sampel yang digunakan, nilai sampel yang di uji baik nilai rata rata (*mean*) pada sampel yang di uji, untuk melihat lebih jelas tentang pengujian yang di lakukan maka dapat dilihat pada tabel pengujian statistik deskriptif dengan menggunakan alat pengujian E-VIEWS 8 sebagai berikut :

Tabel 4.1 Descriptive Statistics

	DER	PROFITABILITAS	LIKUIDITAS	UKURAN_PERUSAHAAN	TINGKAT_PERTUMBUHAN
Mean	0,766	0,321	2,512	11,97	0,113
Median	0,613	0,250	1,894	12,08	0,082
Maximum	3,700	3,848	8,800	13,09	1,968
Minimum	0,073	-0,550	0,216	10,38	-0,310
Std. Dev.	0,539	0,414	1,807	0,627	0,212
Observations	155	155	155	155	155

Sumber : Data diolah (2019) menggunakan E-Views 8

Dari tabel 4.1 diatas variabel DER (Y) hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel DER maka di dapatkan nilai N sebesar 155 perusahaan. Nilai rata-rata (mean) sebesar $0,76 < 1$. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan struktur modal sangat baik setiap tahun nya pada sektor properti menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola equitas nya dengan baik. pada perusahaan sektor property dan real estate.

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variable Profitabilitas (X1) maka didapatkan N sebesar 155 dengan nilai mean sebesar 0,321. hal ini dapat

menjelaskan bahwa profitabilitas perusahaan dapat mengelola penjualan bersih nya untuk memperoleh laba bersih.

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variable Likuiditas (X2) maka didapatkan N sebesar 155 dengan nilai mean sebesar 2,512. Kenaikan ini disebabkan kemampuan perusahaan untuk dapat melunasi utang jangka pendek, jika perusahaan banyak menggunakan aktiva lancar berarti perusahaan tersebut dapat menghasilkan aliran kas untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Apabila tingkat likuiditas baik, perusahaan akan efektif dalam menghasilkan laba. Yaitu perusahaan dapat memanfaatkan aktiva lancarnya sebaik mungkin untuk memenuhi kebutuhan perusahaan sehingga tidak banyak dana yang menganggur.

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variable ukuran perusahaan (X3) maka didapatkan N sebesar 155 dengan nilai mean sebesar 11,97. Kenaikan rata – rata ukuran perusahaan yang dimiliki perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka, diindikasikan perusahaan dapat memanfaatkan aktiva nya atau total penjualan dengan baik.

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variable ukuran perusahaan (X4) maka didapatkan N sebesar 155 dengan nilai mean sebesar 0,113. dapat disimpulkan bahwa total aset pada tahun sekarang menurun dibandingkan pada tahun sebelum nya, Penurunan ini disebabkan total aset berkurang pada setiap perusahaan Property dan Real Estate.

4.3 Metode Analisis Data

4.3.1 Pemilihan Model Data Panel

Dari ketiga model yang telah di estimasi akan dipilih model mana yang paling tepat / sesuai dengan tujuan penelitian. Ada tiga uji (test) yang dapat dijadikan alat dalam memilih model regresi data panel (CE, FE, atau RE).

Berdasarkan karakteristik data yang dimiliki, yaitu : F Test (Chow Test), Hausman Test dan Lagrange Multiplier (LM) Test.

4.3.1 F Test (*Chow Test*)

Tabel 4.2 Hasil *Fixed Effect* (FE)

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6,499413	(30,120)	0,0000
Cross-section Chi-square	149,1578874	30	0,0000

Sumber : Data diolah menggunakan EViews 8

Berdasarkan tabel 4.2 bahwa nilai Prob. Cross-section F sebesar $0,00 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model FE (Fixed Effect) lebih tepat dibandingkan dari model CE (Common Effect).

4.3.2 Hausman Test

Tabel 4.3 Hasil *Random Effect* (RE)

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7,534351	4	0,1102

Sumber : Data diolah menggunakan EViews (2019)

Perhatikan nilai probabilitas (Prob.) Cross-section random jika nilainya $> 0,05$ maka model yang terpilih adalah RE, tetapi jika $< 0,05$ maka model terpilih adalah FE.

Pada tabel di atas bahwa nilai Prob. Cross-section random sebesar 0,1102 yang nilainya > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model RE lebih tepat dibandingkan dengan model FE.

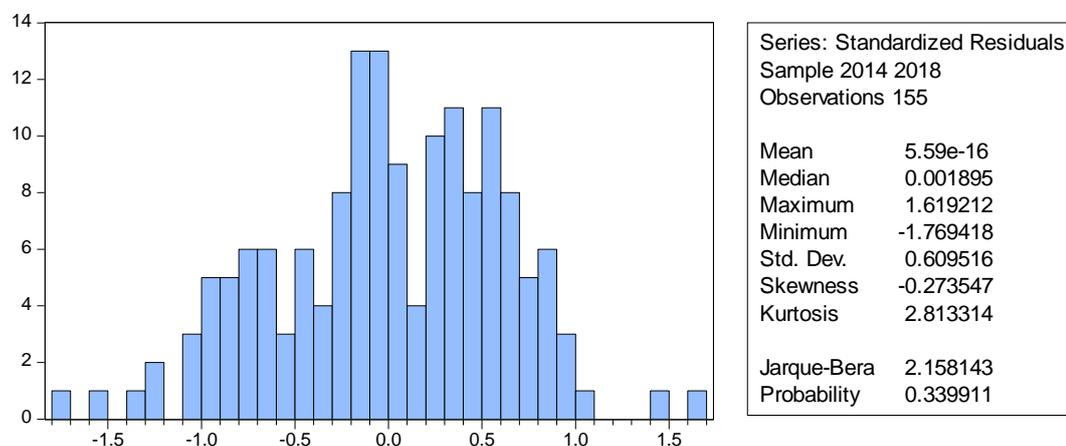
4.4 Hasil Uji Persyaratan

4.4.1 Uji Asumsi Klasik

Adapun pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas.

1. Uji Normalitas

Perhitungan dan pengujian penelitian ini menggunakan program EViews, deteksi kenormalan dapat dilakukan apabila signifikan $> 0,05$ maka distribusi sampel normal Ghozali, (2013). Berikut ini hasil dari pengujian normalitas data pada penelitian ini:



Berdasarkan grafik diatas Nilai Prob. JB hitung $0,33 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal yang artinya data normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas, dalam penelitian ini menggunakan model regresi data panel. Model regresi data panel seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Berikut ini hasil pengujian multikolinieritas pada penelitian ini :

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas

	DER	PROFITABILITAS	LIKUIDITAS	UKURAN_PERUSAHAAN	TINGKAT_PERTUMBUHAN
DER	1,000000	-0,298478	-0,325504	0,325261	-0,024500
PROFITABILITAS	-0,298478	1,000000	0,232861	-0,057565	-0,022213
LIKUIDITAS	-0,325504	0,232861	1,000000	-0,074476	0,054836
UKURAN_PERUSAHAAN	0,325261	-0,057565	-0,074476	1,000000	0,017697
TINGKAT_PERTUMBUHAN	-0,024500	-0,022213	0,054836	0,017697	1,000000

Sumber : Data diolah menggunakan EViews (2019)

Dari hasil perhitungan pada tabel 4.4 bahwa variabel profitabilitas (X_1), likuiditas (X_2), ukuran perusahaan (X_3) dan tingkat pertumbuhan (X_4) uji multikolinieritas diatas memiliki koefisien yang rendah, yaitu $< 1,00$ sehingga tidak terdapat hubungan linier antara tiga variabel tersebut.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui hubungan yang kuat baik positif maupun negatif atau tidak ada hubungan antar data yang ada pada variabel-variabel penelitian dalam model regresi linier. Untuk

melakukan pengujian autokorelasi terhadap suatu penelitian maka dapat dilakukan dengan menguji $D_{whitung} > D_{Utabel}$, Berikut ini tabel Uji Autokorelasi:

Tabel 4.5 Uji Autokolerasi

Mean dependent var	0,291
S.D. dependent var	0,346
Sum squared resid	16,536
Durbin-Watson stat	1,165

Sumber : Data diolah menggunakan eviews 8

Melihat tabel diatas Durbin-Watson menunjukkan nilai weighted $D_{whitung}$ sebesar $1,165 < 1,790$, maka dari kriteria yang sudah ditentukan keputusan yang diambil dalam penelitian ini adalah terjadi gejala autokorelasi dan harus perbaikan autokorelasi.

Tabel 4.6 Perbaikan Autokorelasi dengan Difference Method

Mean dependent var	-0,026
S.D. dependent var	0,349
Sum squared resid	14,667
Durbin-Watson stat	2,699

Sumber : Data diolah menggunakan eviews 8

Melihat Tabel Durbin-watson menunjukkan bahwa nilai weighted $D_{whitung}$ sebesar 2,699 dan DW_{tabel} sebesar 1,790 dengan penyembuhan menggunakan difference method pada pengujian ini yaitu $2,699 > 1,790$ maka dari kriteria yang sudah di tentukan melalui perbaikan autokorelasi dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

4. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterodaktisitas dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel FEM (*Fixed Effect Model*) dapat dilihat nilai Probabilitas. Nilai

Prob. > 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas, sedangkan apabila nilai Prob. < 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini menggunakan Uji Park. Berikut ini tabel Uji Heterokedaktisitas :

Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PROFITABILITAS	-0,118	0,146	-0,809	0,420
LIKUIDITAS	-0,033	0,036	-0,935	0,351
UKURAN_PERUSAHAAN	0,037	0,106	0,350	0,726
TINGKAT_PERTUMBUHAN	-0,113	0,284	-0,399	0,690
C	-0,193	1,299	-0,148	0,882

Sumber : Data diolah menggunakan eviews 8

Berdasarkan Hasil Uji Heterodaktisitas nilai Prob. pada X_1 sebesar 0,420 > 0,05 nilai Prob. pada X_2 sebesar 0,351 > 0,05 pada nilai Prob. Pada X_3 sebesar 0,726 > 0,05 dan nilai Prob. Pada X_4 sebesar 0,690 sehingga berdasarkan nilai Prob. Ketiga variabel independen menggunakan Uji Park maka tidak terjadinya Heterodaktisitas.

4.5 Metode Analisis Data Panel

4.5.1 Menguji Regresi Data Panel

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi data panel. Data panel adalah kombinasi antara data silang tempat (cross selection) dengan data rumus kurun waktu (time series) (kuncoro,2011). Jadi persamaan data panel yang sudah terpilih adalah fixed effect seperti berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + e_{it}$$

Berikut adalah hasil analisis regresi data panel dalam penelitian ini :

Tabel 4.8 Hasil Analisis Regresi Data Panel (RE)

Dependent Variable: D(DER)				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 10/07/19 Time: 15:02				
Sample (adjusted): 2015 2018				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 31				
Total panel (balanced) observations: 124				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PROFITABILITAS	-0,096	0,077	-1,243	0,216
LIKUIDITAS	0,010	0,018	0,559	0,576
UKURAN_PERUSAHA AN	-0,028	0,053	-0,539	0,590
TINGKAT_PERTUMBU HAN	0,088	0,151	0,585	0,559
C	0,314	0,651	0,483	0,629
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0,000	0,000
Idiosyncratic random			0,370	1,000
Weighted Statistics				
R-squared	0,021	Mean dependent var	-0,026	
Adjusted R-squared	-0,010	S.D. dependent var	0,349	
S.E. of regression	0,351	Sum squared resid	14,667	
F-statistic	0,667	Durbin-Watson stat	2,699	
Prob(F-statistic)	0,616			
Unweighted Statistics				
R-squared	0,021	Mean dependent var	-0,026	
Sum squared resid	14,667	Durbin-Watson stat	2,699	

Sumber : Data diolah menggunakan EViews 2019

Berdasarkan tabel 4.7 Diketahui bahwa persamaan regresi data panel dalam penelitian ini adalah:

$$Y_{it} = -0,027 - 0,011X_{1it} + 0,039X_{2it} - 0,179X_{3it} + 0,092X_{4it} + e_{it}$$

Dengan demikian data diartikan bahwa:

1. Konstanta (α) penelitian ini sebesar 0,314 yang artinya bahwa apabila profitabilitas (X_1), likuiditas (X_2), ukuran perusahaan (X_3) dan tingkat pertumbuhan (X_4) bernilai 1 maka nilai struktur modal (Y) sebesar 0,314.
2. Nilai koefisien variabel profitabilitas (X_1) sebesar -0,096 yang artinya bahwa apabila profitabilitas naik sebesar 1 satuan maka struktur modal (Y) turun sebesar 0,096.
3. Nilai koefisien variabel likuiditas (X_2) sebesar 0,010 yang artinya bahwa apabila likuiditas naik sebesar 1 satuan maka struktur modal (Y) naik sebesar 0,010.
4. Nilai koefisien variabel ukuran perusahaan (X_3) sebesar -0,028 yang artinya bahwa apabila ukuran perusahaan naik sebesar 1 satuan maka struktur modal (Y) naik sebesar 0,028.
5. Nilai koefisien variabel tingkat pertumbuhan (X_4) sebesar 0,088 yang artinya bahwa apabila ukuran perusahaan naik sebesar 1 satuan maka struktur modal (Y) naik sebesar 0,088.

4.6 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai koefisien determinasi (R^2) yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya menjelaskan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2011). Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol sampai dengan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$). Berdasarkan tabel 4.7 Diketahui

bahwa R^2 sebesar 0,21 atau 21%, dapat dinyatakan bahwa profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan dapat menjelaskan struktur modal 21%, sedangkan sisanya 79% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.7 Uji Hipotesis

4.7.1 Uji Statistik t

Uji statistik t dimaksudkan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Gozali, 2011). Kriteria pengujian hipotesis untuk uji statistik t adalah sebagai berikut:

i. Hipotesis

H_0 : Jika $\text{sig} > \alpha$ (0,05) maka H_0 diterima atau menolak H_1 (variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen).

H_1 : Jika $\text{sig} < \alpha$ (0,05) maka H_0 ditolak atau menerima H_1 (variabel independen mempengaruhi variabel dependen).

ii. Tingkat Signifikansi

Kepercayaan signifikansi atau standar signifikansi yaitu $\alpha = 0,05$ (5%).

iii. Uji Statistik

Berdasarkan hasil pengujian Tabel 4.7 Persamaan Fixed Effect:

1. Hasil pengujian variabel profitabilitas sebesar 0,216 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

2. Hasil pengujian variabel likuiditas sebesar 0,576 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
3. Hasil pengujian variabel ukuran perusahaan sebesar 0,590 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
4. Hasil pengujian variabel tingkat pertumbuhan sebesar 0,559 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

4.8 Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji statistik t pada Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI periode tahun 2014-2018 menunjukkan hasil pengujian variabel profitabilitas sebesar 0,216 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER) pada sektor property dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena variabel profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan didalam menghasilkan laba. Dengan kemampuan menghasilkan laba yang tinggi yang dihasilkan oleh perusahaan seharusnya dapat digunakan didalam urusan pendanaan perusahaan, terutama pendanaan dari internal perusahaan. Sehingga ketika profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal maka dapat diartikan perusahaan cenderung lebih menggunakan dana eksternal ketimbang internal didalam pemenuhan pendanaannya. Perusahaan telah menetapkan struktur modalnya berdasarkan besarnya manfaat (return)

dan pengorbanan (biaya modal) yang dihasilkan dari penggunaan hutang untuk mendukung operasional perusahaan (Mustika, 2014).

Berdasarkan fenomena yang terjadi pada perusahaan property dan real estate diketahui bahwa pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0,686. Hal ini disebabkan karena tingginya tingkat hutang yang dialami oleh perusahaan tidak menjamin akan tingginya laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Berdasarkan pecking order theory, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi lebih memilih menggunakan hutang dalam pemenuhan pendanaan perusahaannya karena adanya manfaat dari penggunaan hutang yang disebabkan oleh biaya bunga nantinya akan dapat dikurangkan dengan pajak perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Seftianne dan Handayani (2011), Ginanjar, dkk (2012), dan Putri (2012), dalam penelitiannya menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji statistik t pada Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI periode tahun 2014-2018 menunjukkan hasil pengujian variabel likuiditas sebesar 0,576 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER) pada sektor property dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti besar kecilnya likuiditas perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan dalam penggunaan pendanaan yang berasal dari hutang. Selain itu likuiditas hanyalah mengukur kemampuan perusahaan dalam

membayar kewajiban lancarnya saja, sementara struktur modal lebih ditentukan pada hutang jangka panjang. Hal ini dikarenakan tingginya rasio likuiditas tidak selalu menjamin bahwa akan meningkatkan keuntungan perusahaan. Karna biasanya current assets yang tersedia berupa uang kas yang besar atau persediaan yang besar serta piutang yang besar. Sehingga dana tersebut terkesan mengganggu (*idle*) sehingga kemampuan mendapatkan labanya kecil.

Bedasarkan fenomena yang terjadi pada perusahaan property dan real estate pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0,686. Hal ini disebabkan karena struktur modal perusahaan lebih ditentukan pada hutang jangka panjang.

Bedasarkan pecking order theory, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang rendah akan cenderung menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang rendah tidak cukup mendanai perusahaan dengan menggunakan dana internal, sehingga perusahaan tersebut akan menggunakan dana eksternal untuk membiayai investasinya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Rohmawati (2014) dan Khairunisa (2016) yang mengatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dikarenakan current ratio relatif stabil pertumbuhannya. Dapat juga karena perusahaan memiliki aset yang tidak atau kurang dimanfaatkan untuk dapat lebih menghasilkan profit.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji statistik t pada Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI periode tahun 2014-2018 menunjukkan hasil pengujian variabel

ukuran perusahaan sebesar 0,590 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER) pada sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat diukur dengan beberapa cara, yaitu dapat diukur dari total aktiva yang digunakan dalam menjalankan perusahaan maupun dari total penjualan perusahaan. Hasil yang tidak berpengaruh ini dapat diartikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin menurunkan struktur modal perusahaan begitu pula sebaliknya semakin kecil ukuran perusahaan maka akan semakin meningkatkan struktur modal perusahaan. Hal tersebut dapat disebabkan karena kesalahan dalam pengambilan keputusan pendanaan, manajemen perusahaan tidak mampu mengelola struktur modal perusahaan dengan optimal (Agustini, 2015).

Bedasarkan fenomena yang terjadi pada perusahaan property dan real estate pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0,686. Hal ini menunjukan bahwa besar atau kecilnya ukuran perusahaan bukanlah penentu sumber pendanaan perusahaan. Hal ini disebabkan karena jumlah aset tidak lancar yang lebih banyak di bandingkan aset lancar. Jumlah aset lancar yang digunakan untuk investasi sedikit. Sehingga banyaknya jumlah aset tidak menjadikan kreditur tertarik untuk memberikan pinjaman modal.

Hal ini sejalan dengan pecking order theory yang menyatakan bahwa, jika penggunaan dana internal tidak mencukupi maka digunakan alternatif kedua yaitu menggunakan hutang.

Namun hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Sumani dan Rachmawati 2012, dimana penelitiannya menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

4. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji statistik t pada Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI periode tahun 2014-2018 menunjukkan hasil pengujian variabel tingkat pertumbuhan sebesar 0,559 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan peningkatan maupun penurunan suatu aset yang diperoleh perusahaan setiap waktu tidak akan mempengaruhi pihak manajemen dalam pengambilan keputusan pendanaan dalam rangka pemenuhan kebutuhan dana perusahaan, karena manajer dalam mengambil keputusan lebih mementingkan laba perusahaan dari pada aset yang dimiliki. Manajemen dan pemegang saham cenderung sependapat dengan perusahaan yang mempunyai kesempatan investasi yang kuat. Tetapi bagi perusahaan yang tidak ada kesempatan investasi, hutang memberikan batas biaya agensi dengan pertimbangan manajerial, pengukuran variabel tingkat pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan melihat investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang terjadi pada perusahaan property dan real estate pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0,686. Hal ini menunjukkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang pesat maka kebutuhan modal relatif lebih besar, sehingga tidak mampu dipenuhi dari laba ditahan dan oleh karena itu perusahaan harus mengandalkan pada modal eksternal (Atmaja, 2008). Namun perusahaan seringkali

menghadapi ketidakpastian yang besar, dimana perusahaan menggunakan utang bukan untuk membiayai tingkat pertumbuhan perusahaan tetapi perusahaan menggunakan utang untuk tujuan meningkatkan nilai perusahaan karena bunganya yang dapat menjadi pengurang pajak. Hal tersebut terjadi karena beberapa perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah menetapkan sebagian besar penerimaan laba digunakan untuk cadangan perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami (2009) bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil yang tidak signifikan ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap hutang dalam struktur modal, karena perusahaan memiliki total asetnya yang lebih telah mencukupi kebutuhan dananya, sehingga tidak membutuhkan hutang (eksternal) melainkan dari sumber internal sendiri atau sumber dana dana yang dihasilkan perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya Liwang (2011) yang menyimpulkan pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Kesimpulan dari penelitian mengenai pengaruh variabel Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal pada sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI adalah sebagai berikut:

1. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.
2. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.
3. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.
4. Tingkat Pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

5.2 Saran

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat dijadikan pertimbangan bagi peneliti berikutnya. Adapun keterbatasan – keterbatasan dalam penelitian ini adalah dalam penelitian ini, peneliti hanya

menggunakan perusahaan pada kategori sektor property dan real estate sebagai sampel. Peneliti hanya melakukan penelitian dalam kurun waktu 5 tahun yaitu dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Berikut saran atau masukan untuk penelitian selanjutnya.

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

1. Penelitian selanjutnya dapat memilih sampel penelitian pada sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian ini lebih banyak menganalisis pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan peneliti dapat menambahkan variabel independen lain seperti struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, stabilitas penjualan, resiko bisnis, dan lain-lain. Untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal lebih luas lagi.
3. Penelitian ini menganalisis dalam jangka waktu 5 tahun dari tahun 2014 – 2018. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan peneliti dapat menambahkan periode waktunya lagi.

2. Bagi Investor

Untuk seorang investor hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa tingginya tingkat hutang yang dimiliki perusahaan property dan real estate sebesar 75,8%. Dapat disimpulkan bahwa modal yang digunakan oleh perusahaan property dan real estate untuk kegiatan operasionalnya yaitu berasal dari pihak eksternal (hutang) dengan penggunaan hutang yang tinggi maka perusahaan property dan real estate dapat mengalami kebangkrutan

dimasa yang akan datang. Dengan demikian untuk investor lebih bijak lagi dalam menentukan keputusan investasinya pada sektor property dan real estate.

3. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi perusahaan dalam meminimalisir penggunaan hutang yang berlebih, untuk menentukan sebuah keputusan dalam penggunaan modal. Keberhasilan perusahaan yang mampu bertahan dalam jangka waktu panjang yaitu berasal dari kebijakan struktur modal yang optimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim. (2007). Akuntansi Sektor Publik Akuntansi Keuangan Daerah, Jakarta, Salemba Empat.
- Adiyana, I.B.G.N.S dan P.A. Ardiana. 2014. Pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas dan likuiditas pada struktur modal. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana.
- Agnes Sawir, 2009. Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama
- Agus Sartono, 2001. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: BPEF-YOGYAKARTA.
- Agus Widarjono. 2009. Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya. Edisi Ketiga. EKONISIA. Yogyakarta.
- Ajija, Shochrul Rohmatul, dkk. 2011. Cara Cerdas Menguasai Eviews. Jakarta: Salemba Empat.
- Alipour, etal. 2015. Determinantsof Capital Structure: anEmpirical Study ofFirms in Iran. Internasional Journalof Law Management. Vol 57, No. 1, pp. 53-83.
- Arief Susetyo A, 2006, Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Perbankan yang Go public di BEJ Periode 2000-2003, Fakultas Ekonomi UII, Yogyakarta.
- Azizah, Topowijono, Naibaho, (2015),“Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal”,Jurnal Administrasi Bisnis(JAB), Vol.28 No.1.
- Bambang Riyanto. 2013. Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan. Edisi Keempat. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F. Dan Houston, Joel F. 2011. Dasar – Dasar Manajemen Keuangan Terjemahan. Edisi 10. Jakarta : Salemba Empat.
- Bungin, Burhan. 2013. Metode Penelitian Sosial & Ekonomi: Format-Format Kuantitatif Dan Kualitatif Untuk Studi Sosiologi, Kebijakan, Publik, Komunikasi, Manajemen, Dan Pemasara Edisi Pertama. Jakarta: Kencana Prenadamedia Goup.

- Chandra, Teddy. 2014. Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan – Volume 18, Nomor 4, Desember 2014* : 507 – 523.
- Devi Verena Sari dan A. MulyoHaryanto. 2013. Pengaruh Profitabilitas, PertumbuhanAset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010. *Diponegoro Journal Of Management*. Vol. 2, No. 3, Tahun 2013, Hal. 1 ISSN : 2337-3792.
- Etta Mamang Sangadji, Sopiah. 2010. *Metodologi Penelitian*. Yogyakarta.
- Fahmi, Irham, (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Farisa, Nurul A. dan L. W. Widati. 2017. Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal. *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu*. ISBN: 9-789-7936-499-93. Halaman 640-649.
- Ghozali, Imam. 2009. “Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS “.Semarang : UNDIP.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Husein, Umar. 2011. *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis Edisi 11*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Insiroh, Lusua. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Manajemen | Volume 2 Nomor 3 Juli 2014*.
- Joni dan Lina. (2010). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *STIETrisakti. Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 12, No.2, Agustus 2010, Hlm. 81-96.
- Jusrizal, Aloysius H. 2017. Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Profita*. Volume 10. No.3. Desember 2017.
- Kanita, Ghia Ghaida. 2014. Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan Dan Minuman. *Trikonomika*. Volume 13, No. 2, Desember 2014, Hal. 127–135.

- Kariuki,S., Kariuki,S.N., & Kamau,C.G. (2014). Determinants of Corporate Capital Structure among Private Manufacturing Firms in Kenya : A Survey of Food and Beverage...Determinants of Corporate Capital Structure among Private Manufacturing Firms in Kenya : A Survey of Food and Beverage Manufacturing Firms, (July). <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v4-i3/1026>
- Krisnanda, Putu Hary, I Gusti Bagus Wiksuana. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Non-Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Bursa Efek Indonesia. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 5, 2015 : 1434-1451.
- Manopo, Widy Fimber. 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perbankan Yang Go Public Di Bei Tahun 2008-2010. Jurnal Emba Vol.1 No.3 Juni 2013, Hal. 653-663.
- Mulyadi. 2015. Akuntansi Biaya, Edisi5. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Mutamimah, Hartono, S., dan Sugiyanto. E.K. 2011. Model Peningkatan Return Saham dan Kinerja Keuangan melalui Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen Teori dan Terapan. Vol: 4. No. 1. hal. 1-12.
- Pranyoto, Edi. (2018). Modul Riset Keuangan.
- Rahmadani, Rangga Putra Ananto, Wiwik Andriani. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Property Dan Realstate Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013-2017). Akuntansi dan Manajemen Vol.14, No.1, 2019.
- Saidi. 2004. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada PerusahaanManufaktur Go Public di BEJ Tahun 1997-2002. Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Vol.11,No.1,Maret 2004.
- Seftianne, 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur, Jurnal Bisnis dan Akutansi, Vol.13, No.1, April 2011, Hlm 39-56.
- Setyawan, Topowijoyo dan Nuzula 2016. Pengaruh Frim Size, Growth Opportunity,Profitability,Business Risk,Efective Tax Rate,Asset Tangibility,Frim Age and Liquidity Terhadap Struktur Modal Studi

Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2004-2009. *Jurnal Administrasi Universitas Brwajiaya (JAB)* Vol.31 No 1 Febuari 2016.

Sitanggang. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Sriwardany. 2006. *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Struktural Modal dan Dampaknya terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Tbk*”. Tesis. Medan: Universitas Sumatera Utara.

Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Syamsuddin. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Tangkulung, Eunike Gita, Sri Murni, Victoria N. 2019. *Pengaruh Asset Size Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013 – 2016*. *Jurnal Emba* Vol.7 No.1 Januari 2019, Hal. 771 – 780.

Wijaya, I Putu Andre Sucita, I Made Karya Utama. 2014. *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 6.3 (2014):514-530.

Yusgiantoro, Purnomo. 2004. *Manajemen Keuangan Internasional*. Penerbitan Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1
KRITERIA PEMILIHAN SAMPEL

N O	KODE	DELISTING					IPO					ANNUAL REPORT					DATA LAIN				
		20 14	20 15	20 16	20 17	20 18	20 14	20 15	20 16	20 17	20 18	20 14	20 15	20 16	20 17	20 18	20 14	20 15	20 16	20 17	20 18
1	ARMY											V	V	V	X	X					
2	APLN																				
3	ASRI																				
4	BAPA																				
5	BCIP																				
6	BEST																				
7	BIKA							IP O													
8	BIPP																X	X	X	V	V
9	BKDP																X	V	V	X	X
10	BKSL																				
11	BSDE																				
12	COWL																X	V	V	X	X
13	CTRA				V																
14	DART																				
15	DILD																				
16	DMAS							IP O													
17	DUTI																				
18	ELTY																				
19	EMDE																				
20	FORZ									IP O											
21	FMII																				
22	GAMA																				
23	GMTD																				
24	GPRA																				
25	GWSA																				
26	JPRT																				
27	KIJA																				
28	LCGP																X	V	V	X	X
29	LPCK																				
30	LPKR																				
31	MDLN																				
32	MKPI																				

15	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk
16	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk
17	JPRT	Jaya Real Property Tbk
18	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
19	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
20	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
21	MDLN	Modernland Realty Tbk
22	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
23	MTLA	Metropolitan Land Tbk / Metland
24	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
25	PWON	Pakuwon Jati Tbk
26	RDTX	Roda Vivatex Tbk
27	RODA	Pikko Land Development Tbk
28	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk
29	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk
30	SMRA	Summarecon Agung Tbk

LAMPIRAN 4

Statistik Deskriptif

	DER	PROFITABILITAS	LIKUIDITAS	UKURAN_PERUSAHAAN	TINGKAT_PERTUMBUHAN
Mean	0,766	0,321	2,512	11,97	0,113
Median	0,613	0,250	1,894	12,08	0,082
Maximum	3,700	3,848	8,800	13,09	1,968
Minimum	0,073	-0,550	0,216	10,38	-0,310
Std. Dev.	0,539	0,414	1,807	0,627	0,212
Observations	155	155	155	155	155

LAMPIRAN 5

Estimasi Persamaan Data Panel

1. Comon Effect

Dependent Variable: DER Method: Panel Least Squares Date: 10/07/19 Time: 12:47 Sample: 2014 2018 Periods included: 5 Cross-sections included: 31 Total panel (balanced) observations: 155

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PROFITABILITAS	-0.291438	0.095211	-3.060953	0.0026
LIKUIDITAS	-0.074805	0.021892	-3.416998	0.0008
UKURAN_PERUSAHAAN	0.252985	0.061284	4.128063	0.0001
TINGKAT_PERTUMBUHAN	-0.053290	0.180995	-0.294426	0.7688
C	-1.975185	0.741613	-2.663363	0.0086
R-squared	0.244441	Mean dependent var		0.766774
Adjusted R-squared	0.224293	S.D. dependent var		0.539966
S.E. of regression	0.475571	Akaike info criterion		1.383127
Sum squared resid	33.92522	Schwarz criterion		1.481302
Log likelihood	-102.1923	Hannan-Quinn criter.		1.423003
F-statistic	12.13213	Durbin-Watson stat		0.611731
Prob(F-statistic)	0.000000			

2. Fixed Effect

Dependent Variable: DER				
Method: Panel Least Squares				
Date: 10/07/19 Time: 12:46				
Sample: 2014 2018				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 31				
Total panel (balanced) observations: 155				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PROFITABILITAS	-0.219821	0.079509	-2.764722	0.0066
LIKUIDITAS	0.003275	0.033823	0.096822	0.9230
UKURAN_PERUSAHAAN	-0.127068	0.190796	-0.665991	0.5067
TINGKAT_PERTUMBUH				
AN	0.056853	0.144312	0.393955	0.6943
C	2.344543	2.284914	1.026097	0.3069
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.712152	Mean dependent var		0.766774
Adjusted R-squared	0.630595	S.D. dependent var		0.539966
S.E. of regression	0.328185	Akaike info criterion		0.805198
Sum squared resid	12.92461	Schwarz criterion		1.492423
Log likelihood	-27.40288	Hannan-Quinn criter.		1.084334
F-statistic	8.731959	Durbin-Watson stat		1.421111
Prob(F-statistic)	0.000000			

3. Random Effect

Dependent Variable: DER				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 10/07/19 Time: 12:46				
Sample: 2014 2018				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 31				
Total panel (balanced) observations: 155				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PROFITABILITAS	-0.239877	0.076663	-3.128979	0.0021
LIKUIDITAS	-0.036074	0.026675	-1.352327	0.1783
UKURAN_PERUSAHAAN	0.176928	0.097555	1.813623	0.0717
TINGKAT_PERTUMBUH				
AN	0.010851	0.139031	0.078048	0.9379
C	-1.185500	1.174982	-1.008951	0.3146
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.356709	0.5416
Idiosyncratic random			0.328185	0.4584
Weighted Statistics				
R-squared	0.103862	Mean dependent var		0.291759
Adjusted R-squared	0.079965	S.D. dependent var		0.346157
S.E. of regression	0.332028	Sum squared resid		16.53644
F-statistic	4.346213	Durbin-Watson stat		1.165405
Prob(F-statistic)	0.002356			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.212884	Mean dependent var		0.766774
Sum squared resid	35.34217	Durbin-Watson stat		0.545287

LAMPIRAN 6

Pemilihan Model

1. Uji Chow (Fixed Effect)

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.499413	(30,120)	0.0000
Cross-section Chi-square	149.578874	30	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:				
Dependent Variable: DER				
Method: Panel Least Squares				
Date: 10/07/19 Time: 12:57				
Sample: 2014 2018				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 31				
Total panel (balanced) observations: 155				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PROFITABILITAS	-0.291438	0.095211	-3.060953	0.0026
LIKUIDITAS	-0.074805	0.021892	-3.416998	0.0008
UKURAN_PERUSAHAAN	0.252985	0.061284	4.128063	0.0001
TINGKAT_PERTUMBUH				
AN	-0.053290	0.180995	-0.294426	0.7688
C	-1.975185	0.741613	-2.663363	0.0086
R-squared	0.244441	Mean dependent var		0.766774
Adjusted R-squared	0.224293	S.D. dependent var		0.539966
S.E. of regression	0.475571	Akaike info criterion		1.383127
Sum squared resid	33.92522	Schwarz criterion		1.481302
Log likelihood	-102.1923	Hannan-Quinn criter.		1.423003
F-statistic	12.13213	Durbin-Watson stat		0.611731
Prob(F-statistic)	0.000000			

2. Housman (Random Effect)

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: Untitled				
Test cross-section random effects				
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.	
Cross-section random	7.534351	4	0.1102	
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
PROFITABILITAS	-0.219821	-0.239877	0.000444	0.3415
LIKUIDITAS	0.003275	-0.036074	0.000432	0.0585
UKURAN_PERUSAHAAN	-0.127068	0.176928	0.026886	0.0637
TINGKAT_PERTUMBUH				
AN	0.056853	0.010851	0.001496	0.2344

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: DER

Method: Panel Least Squares

Date: 10/07/19 Time: 12:58

Sample: 2014 2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 31

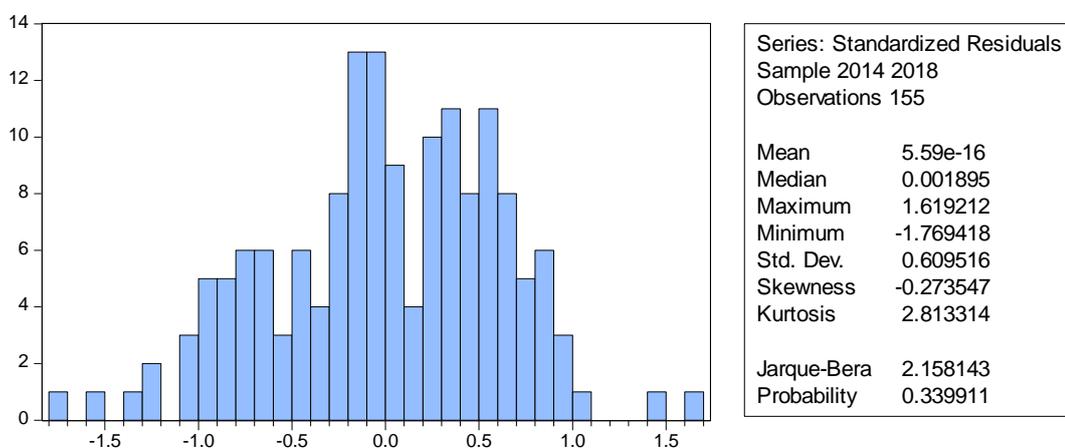
Total panel (balanced) observations: 155

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.344543	2.284914	1.026097	0.3069
PROFITABILITAS	-0.219821	0.079509	-2.764722	0.0066
LIKUIDITAS	0.003275	0.033823	0.096822	0.9230
UKURAN_PERUSAHAAN	-0.127068	0.190796	-0.665991	0.5067
TINGKAT_PERTUMBUHAN	0.056853	0.144312	0.393955	0.6943
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.712152	Mean dependent var	0.766774	
Adjusted R-squared	0.630595	S.D. dependent var	0.539966	
S.E. of regression	0.328185	Akaike info criterion	0.805198	
Sum squared resid	12.92461	Schwarz criterion	1.492423	
Log likelihood	-27.40288	Hannan-Quinn criter.	1.084334	
F-statistic	8.731959	Durbin-Watson stat	1.421111	
Prob(F-statistic)	0.000000			

LAMPIRAN 7

UJI ASUMSI KLASIK

1. Uji Normalitas



2. Uji Multikolinearitas

	DER	PROFITABILITAS	LIKUIDITAS	UKURAN_PERUSAHAAN	TINGKAT_PERTUMBUHAN
DER	1.000000	-0.298478	-0.325504	0.325261	-0.024500
PROFITABILITAS	-0.298478	1.000000	0.232861	-0.057565	-0.022213
LIKUIDITAS	-0.325504	0.232861	1.000000	-0.074476	0.054836
UKURAN_PERUSAHAAN	0.325261	-0.057565	-0.074476	1.000000	0.017697
TINGKAT_PERTUMBUHAN	-0.024500	-0.022213	0.054836	0.017697	1.000000

3. Uji Heterokedastisitas (Uji Park)

Dependent Variable: RES2					
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)					
Date: 10/07/19 Time: 15:14					
Sample (adjusted): 2015 2018					
Periods included: 4					
Cross-sections included: 31					
Total panel (balanced) observations: 124					
Swamy and Arora estimator of component variances					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
PROFITABILITAS	-0.118525	0.146503	-0.809025	0.4201	
LIKUIDITAS	-0.033874	0.036195	-0.935862	0.3512	
UKURAN_PERUSAHAAN	0.037536	0.106979	0.350871	0.7263	
TINGKAT_PERTUMBUHAN					
AN	-0.113863	0.284749	-0.399869	0.6900	
C	-0.193093	1.299550	-0.148585	0.8821	
Effects Specification				S.D.	Rho
Cross-section random				0.139264	0.0393
Idiosyncratic random				0.688171	0.9607
Weighted Statistics					
R-squared	0.020570	Mean dependent var	0.109645		
Adjusted R-squared	-0.012352	S.D. dependent var	0.681553		
S.E. of regression	0.685750	Sum squared resid	55.96005		
F-statistic	0.624812	Durbin-Watson stat	2.597742		
Prob(F-statistic)	0.645706				
Unweighted Statistics					
R-squared	0.020991	Mean dependent var	0.118285		
Sum squared resid	58.17975	Durbin-Watson stat	2.498632		

4. Uji Autokorelasi

Mean dependent var	0.291759
S.D. dependent var	0.346157
Sum squared resid	16.53644
Durbin-Watson stat	1.165405

5. Penyembuhan Autokorelasi menggunakan Difference Method

Dependent Variable: D(DER)				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 10/07/19 Time: 15:02				
Sample (adjusted): 2015 2018				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 31				
Total panel (balanced) observations: 124				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PROFITABILITAS	-0.096022	0.077215	-1.243558	0.2161
LIKUIDITAS	0.010257	0.018327	0.559698	0.5767
UKURAN_PERUSAHAAN	-0.028934	0.053614	-0.539663	0.5904
TINGKAT_PERTUMBUH				
AN	0.088478	0.151074	0.585655	0.5592
C	0.314812	0.651506	0.483207	0.6298
Effects Specification			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			0.370793	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.021932	Mean dependent var		-0.026388
Adjusted R-squared	-0.010945	S.D. dependent var		0.349172
S.E. of regression	0.351077	Sum squared resid		14.66739
F-statistic	0.667100	Durbin-Watson stat		2.699312
Prob(F-statistic)	0.616063			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.021932	Mean dependent var		-0.026388
Sum squared resid	14.66739	Durbin-Watson stat		2.699312

