

**PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY*,
PROFITABILITAS, *FIXED ASSET RATIO* DAN
RISIKO PASAR TERHADAP STRUKTUR
MODAL**

(Studi Kasus Perusahaan Propertidan Real Estat Yang Terdaftar di BEI
Pada Periode 2010 – 2012)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

Mochamad Yahdi Khairin

NIM. 12030110120053

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2014**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Mochamad Yahdi Khairin
Nomor Induk Mahasiswa : 12030110120053
Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY*,
PROFITABILITAS, *FIXED ASSET RATIO*,
DAN RISIKO PASAR TERHADAP
STRUKTUR MODAL** (Studi Kasus Perusahaan
Propertidan Real Estat Yang Terdaftar di BEI
Pada Periode 2010 – 2012)
Dosen Pembimbing : Puji Harto, S.E., M.Si., Akt., Ph.D

Semarang, Februari 2014

Dosen Pembimbing

(Puji Harto, S.E., M.Si., Akt., Ph.D)

NIP. 197505272000121001

PENGESAHAN KELULUSAN

Nama Penyusun : Mochamad Yahdi Khairin
Nomor Induk Mahasiswa : 12030110120053
Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY*,
PROFITABILITAS, FIXED ASSET RATIO,
DAN RISIKO PASAR TERHADAP
STRUKTUR MODAL** (Studi Kasus Perusahaan
Propertidan Real Estat Yang Terdaftar di BEI
Pada Periode 2010 – 2012)
Dosen Pembimbing : Puji Harto, S.E., M.Si., Akt., Ph.D

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 24 Februari 2014

Tim Penguji :

1. Puji Harto, S.E., M.Si., Akt., Ph.D (.....)
2. Dul Muid, S.E., M.Si., Akt. (.....)
3. Dr. Hj. Zulaikha, M.Si., Akt. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Mochamad Yahdi Khairin (12030110120053), menyatakan bahwa skripsi dengan judul **“PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY, PROFITABILITAS, FIXED ASSET RATIO, DAN RISIKO PASAR TERHADAP STRUKTUR MODAL* (Studi Kasus Perusahaan Propertidan Real Estat Yang Terdaftar di BEI Pada Periode 2010 – 2012)”** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan, bahwa di dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan jasa yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, Februari 2014
Yang Membuat Pernyataan,

Mochamad Yahdi Khairin
NIM. 12030110120053

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *growth opportunity*, profitabilitas, *fixed asset ratio* dan risiko pasar terhadap struktur modal. Variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal yang diproksikan dengan *total debt ratio*. Total debt ratio merupakan keseluruhan hutang yang digunakan dalam struktur modal perusahaan dalam pembiayaan keseluruhan aset. Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *growth opportunity*, profitabilitas, *fixed asset ratio* dan risiko pasar.

Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan sumber data yang berasal dari Indonesia Capital Market Directory (ICMD) dan laporan tahunan perusahaan yang terdapat di BEI. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yang menghasilkan 39 perusahaan properti dan real estat pada periode 2010-2012 dengan total 117 pengamatan. Analisis data yang digunakan adalah analisis uji regresi linear, dimana pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji F dan uji t.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa selama periode penelitian mulai tahun 2010 sampai 2012 secara parsial variabel *growth opportunity*, profitabilitas dan risiko pasar berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap struktur modal, sedangkan variabel *fixed asset ratio* berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap struktur modal.

Kata Kunci : Struktur Modal, *Growth Opportunity*, profitabilitas, *Fixed Asset Ratio* dan Risiko Pasar.

ABSTRACT

The research aimed to examine the effect of growth opportunity, profitability, fixed assets ratio, and market risk on capital structure. The capital structure is used as a dependent variable, which is proxied by the ratio of the total debt. The ratio of total debt is an incurred debt in the company's capital structure in the overall financing of assets. While growth opportunity, profitability, ratio of fixed assets, and market risk are used as a independent variable.

The research uses secondary data sources, data derived from the Indonesian Capital Market Directory (ICMD) and company annual reports contained in BEI. Determined samples used purposive sampling method, which resulted 39 properties and real estate companies, in the period 2010-2012 with a total of 117 observations. Analyzed data used a linear regression analysis, where hypothesis testing is using F test and t-test.

Results of the study showed that partially during 2010 to 2012, growth opportunity, profitability and market risk significantly effect with the positive direction of the capital structure, while fixed asset ratio variables have a significant effect with the negative direction of the capital structure.

Keywords: Capital Structure, Growth Opportunity, Profitability, Fixed Asset Ratio, and Market Risk.

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY*, *PROFITABILITAS*, *FIXED ASSET RATIO*, DAN RISIKO PASAR TERHADAP STRUKTUR MODAL** (Studi Kasus Perusahaan Propertidan Real Estat Yang Terdaftar di BEI Pada Periode 2010 – 2012)”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Program Sarjana (S1) jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Penulisan skripsi ini dapat terwujud atas doa, dukungan, bantuan, dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih atas segala bimbingan, pengarahan, petunjuk dan dorongan yang telah diberikan yaitu kepada :

1. Bapak Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, Msi., Akt., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang
2. Bapak Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si., Akt selaku ketua jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
3. Bapak Puji Harto, S.E., M.Si., Akt., Ph.D selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan segala bimbingan, arahan serta petunjuk sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
4. Ibu Andri Prastiwi, S.E., M.Si., Akt. selaku dosen wali Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
5. Terimakasih kepada segenap dosen dan staf pengajar di Fakultas Ekonomika dan Bisnis UNDIP yang telah memberikan ilmu dan pelajaran selama duduk di bangku perkuliahan.
6. Terimakasih kepada seluruh staf perpustakaan dan TU Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro atas segala fasilitas dan pelayanan yang diberikan selama ini.

7. Kedua orang tuaku tercinta (Bpk. Ujang Yusa dan Ibu Weti Mulyawati) yang selalu memanjatkan doa tiada henti kepada Allah SWT, memberikan semangat, bimbingan, kasih sayang, serta memberikan segala fasilitas yang dibutuhkan sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
8. Ketiga Kakakku (Dini Nuraini, Roni Ismail, Hendra Gantina) dan seluruh keluarga besarku yang selalu memberikan doa, kasih sayang, semangat untuk dapat segera lulus S1. Tidak lupa terimakasih kepada sahabat-sahabat kecil saya yang sudah saya anggap sebagai keluarga.
9. Teman dan sahabat (Mia, Akbar dan Naysa) yang telah mendoakan serta memberikan dukungannya untuk menyelesaikan skripsi ini dan terima kasih telah menjadi sahabat yang selalu ada di saat senang maupun duka. Tidak lupa untuk anak-anak “cumeakers” yang telah menjadi teman sepermainan dari awal perkuliahan sampai saat ini.
10. Terimakasih untuk Natasya Elma Octaviana, yang telah menemani suka duka penulis selama awal perkuliahan sampai diakhir perkuliahan.
11. Terimakasih untuk teman-teman kosan L 29-30 (Dimas, Topan, Evan, Pomo, Barda) yang telah menjadi teman kosan selama tiga tahun.
12. Teman-teman “Akuntansi 2010” yang telah memberikankenangan manis yang tidak dapat dilupakan atas hari-hari yang berkesan selama kita kuliah bersama-sama.
13. Kepada semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu persatu yang telah membantu hingga terselesaikannya skripsi ini.

Semarang, Februari 2014

Mochamad Yahdi Khairi

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
ABSTRAK	v
ABSTRACT	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	8
1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	9
1.3.1. Tujuan Penelitian	9
1.3.2. Kegunaan penelitian	9
1.4. Sistematika Penelitian	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1. Landasan Teori	11
2.1.1. Struktur Modal	11
2.1.2. <i>Pecking Order Theory</i>	12
2.1.3. <i>Signaling Theory</i>	13
2.1.4. Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal	15
2.1.4.1. Peluang Pertumbuhan (<i>Growth Opportunity</i>)	15
2.1.4.2. Profitabilitas	16
2.1.4.3. <i>Fixed asset ratio</i>	17
2.1.4.4. Risiko Pasar (<i>Market Risk</i>)	18
2.1.5. Penelitian Terdahulu	19
2.2. Hubungan Antara Variabel	22
2.2.1. Peluang Pertumbuhan (<i>Growth Opportunity</i>) dan Struktur Modal	22
2.2.2. Profitabilitas dan Struktur Modal	24
2.2.3. <i>Fixed Asset Ratio</i> dan Struktur Modal	24
2.2.4. Risiko Pasar dan Struktur Modal	25

2.3.	Kerangka Pemikiran.....	27
2.4.	Hipotesis.....	27
BAB III METODE PENELITIAN		28
3.1.	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	28
3.1.1.	Variabel Dependen	28
3.1.2.	Variabel Independen.....	28
3.1.2.1.	Peluang Pertumbuhan (<i>Growth Opportunity</i>).....	29
3.1.2.2.	Profitabilitas.....	29
3.1.2.3.	<i>Fixed Asset Ratio</i>	30
3.1.2.4.	Risiko Pasar	30
3.2.	Jenis dan Sumber Data	31
3.3.	Populasi dan Sampel	32
3.4.	Metode Pengumpulan Data	32
3.5.	Metode Analisis Data.....	33
3.5.1.	Analisis Statistik Deskriptif	33
3.5.2.	Uji Asumsi Klasik	33
3.5.2.1.	Uji Multikolinearitas	33
3.5.2.2.	Uji Autokorelasi.....	34
3.5.2.3.	Uji Heteroskedastisitas	35
3.5.2.4.	Uji Normalitas.....	36
3.5.2.	Uji Hipotesis.....	37
3.5.2.1.	Analisis Regresi	37
BAB IV ANALISIS DATA		40
4.1.	Deskriptif Objek Penelitian	40
4.2.	Analisis Data.....	41
4.2.1.	Hasil Statistik Deskriptif.....	41
4.2.2.	Hasil Uji Asumsi Klasik	44
4.2.2.1.	Hasil Uji Multikolinearitas	44
4.2.2.2.	Hasil Uji Autokorelasi.....	45
4.2.2.3.	Hasil Uji Heteroskedastisitas	46
4.2.2.4.	Hasil Uji Normalitas.....	47
4.2.3.	Pengujian Hipotesis	49
4.2.3.1.	Hasil Uji Koefisien Determinasi	51
4.2.3.2.	Hasil Uji Statistik F (Signifikansi Simultan)	52
4.2.3.3.	Hasil Uji Statistik – t	53
4.3.	Interpretasi Hasil.....	55
4.3.1.	Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> terhadap Struktur Modal	55
4.3.2.	Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal.....	56
4.3.3.	Pengaruh <i>Fixed Asset Ratio</i> dan Struktur Modal	57
4.3.4.	Hubungan Risiko Pasar dan Struktur Modal.....	58

BAB V PENUTUP	59
5.1. Simpulan.....	60
5.2. Keterbatasan	61
5.3. Saran.....	62
DAFTAR PUSTAKA	64
LAMPIRAN	68

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	21
Tabel 3.1 Definisi Operasional.....	31
Tabel 4.1 Ringkasan Pengambilan Sampel Penelitian	41
Tabel 4.2 Daftar Perusahaan Properti dan Real Estat	42
Tabel 4.3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	43
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas	45
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi	46
Tabel 4.6 Hasil Uji Gletser	49
Tabel 4.7 Hasil Uji K-S	51
Tabel 4.8 Hasil Analisis Regresi	52
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi	54
Tabel 4.10 Hasil Uji Statistik F	55
Tabel 4.11 Hasil Uji Statistik-t	55

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Tren Pertumbuhan Struktur Modal Pada Industri Properti dan Real Estat.....	3
Gambar 2.1 Model Kerangka Pemikiran	28
Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas	48
Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas	50

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Tabel Tabulasi Data	69
Lampiran 2 Hasil Output Spss.....	74

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal dan pasar uang memiliki peran penting dalam hal sumber pendanaan eksternal bagi perusahaan. Perusahaan akan mempertimbangkan penggunaan dana eksternal untuk memperluas operasional perusahaan. Apabila perusahaan tidak mampu mengoptimalkan dana eksternal untuk memperluas operasionalnya, maka perusahaan akan mengalami kemunduran atau gulung tikar akibat adanya persaingan dalam industri yang sama.

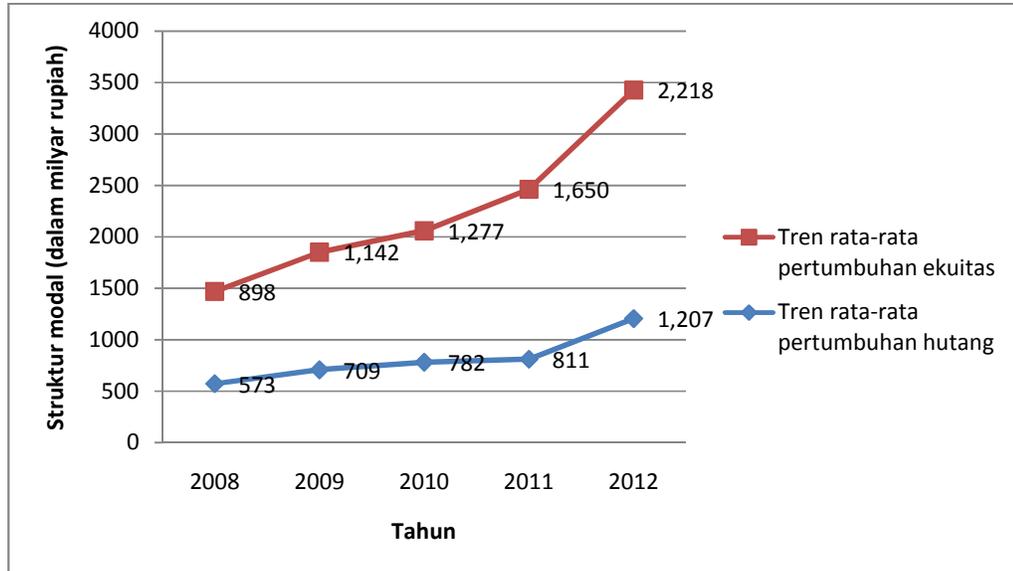
Menurut Ooi and Le (2012), perusahaan umum yang beroperasi di negara-negara dengan sistem keuangan yang lemah cenderung kurang memanfaatkan pendanaan eksternal karena adanya asimetri informasi. Asimetri informasi adalah suatu istilah yang menunjukkan bahwa manajemen memiliki informasi yang lebih banyak mengenai prospek, risiko, dan nilai perusahaan dibandingkan dengan investor maupun kreditur. Oleh sebab itu, manajemen akan mempertimbangkan alternatif pilihan dalam penggunaan sumber pendanaan. Perusahaan harus mampu mengoptimalkan pendanaan perusahaan dalam membiayai aktifitas operasionalnya. Disisi lain, banyak perusahaan yang mengalami *collapse* dikarenakan tidak mampu mengoptimalkan pendanaan salah satunya dengan menggunakan dana eksternal berupa hutang yang terlalu banyak sehingga dapat menyebabkan perusahaan tidak mampu membayar bunga dan biaya angsurannya. Oleh sebab itu, perusahaan harus mempertimbangkan struktur modal yang

diperoleh dari pendanaan internal berupa laba ditahan dan pendanaan eksternal yang berupa dana dari para kreditur dan investor.

Struktur modal merupakan bagian terpenting dari semua pembiayaan operasional perusahaan. Perusahaan harus melakukan kegiatan operasional sesuai dengan tujuan perusahaan tersebut didirikan. Hal ini dapat dilakukan dengan cara pengoptimalan pembiayaan yang dapat meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan *return* perusahaan. Apabila perusahaan dapat meningkatkan keuntungan, maka perusahaan akan memberikan manfaat terhadap perusahaannya sendiri dan para pemegang saham. Menurut Rustam (1994), hasil kegiatan operasional suatu perusahaan secara konseptual dipengaruhi oleh keputusan manajemen dalam menetapkan struktur keuangan.

Salah satu dalam bentuk contoh tren pertumbuhan struktur modal pada industri properti dan real estat di tahun 2008 sampai 2012, terjadinya peningkatan penggunaan hutang dan ekuitas dalam struktur modalnya. Peningkatan ini terjadi dikarenakan pada tahun tahun 2010 merupakan fase awal bagi laju pertumbuhan bisnis properti dan real estat akibat adanya peningkatan investasi perumahan apartemen di Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari gambar 1.1 yang menunjukkan tren pertumbuhan struktur modal pada industri properti dan real estat.

Gambar 1.1
Tren Pertumbuhan Struktur Modal Pada Industri Properti dan Real Estat



Sumber : Data sekunder yang diolah

Melihat gambar 1.1 menunjukkan adanya peningkatan penggunaan ekuitas yang lebih besar dibandingkan dengan penggunaan hutang dari tahun 2008 sampai 2012. Peningkatan ini menunjukkan bahwa perusahaan properti dan real estat lebih banyak menggunakan ekuitas di bandingkan hutang dalam mendanai operasional perusahaan terhadap permintaan pasar Indonesia yang sedang mengalami peningkatan dalam hal investasi perumahan atau apartemen. Hal ini karena kebutuhan perumahan di Indonesia mengalami peningkatan yang cukup tajam hingga mencapai angka 1 juta unit rumah per tahunnya dari tahun 2010 sehingga tidak heran bila perusahaan harus mempertimbangkan dengan cermat dalam memilih struktur modal perusahaan agar dapat meningkatkan operasional perusahaan.

Perusahaan properti dan real estat lebih baik dibiayai dari hasil operasi perusahaan (dana internal) karena pertumbuhan yang dialami perusahaan properti dan real estat saat ini menunjukkan pertumbuhan moderat. Pertumbuhan moderat adalah pertumbuhan penjualan disebabkan oleh adanya pertumbuhan permintaan dalam industri yang bersangkutan sehingga memungkinkan tidak adanya upaya untuk merebut pangsa pasar pesaing (Husnan dan Pudjiastuti, 2004). Oleh sebab itu, manajer harus mampu memproporsikan dana dengan baik, dengan kata lain sumber dana dari dalam maupun luar perusahaan dapat secara efisien.

Menurut Bringham dan Houston (2001), ketika manajer memilih kebijakan dengan penggunaan hutang, jelas biaya modal yang timbul sebesar bunga yang dibebankan oleh kreditur. Hal ini akan menghambat perkembangan perusahaan yang pada gilirannya dapat membuat keengganan pemegang saham untuk tetap menanamkan modalnya. Sedangkan, apabila manajemen perusahaan menggunakan modal sendiri terlalu banyak maka akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Dari dua hal tersebut, manajer akan mempertimbangkan dalam hal memberikan keputusan pendanaan mengenai proporsi hutang atau modal sendiri yang akan digunakan untuk operasional perusahaan. Penggunaan struktur modal yang tidak optimal akan memberikan dampak langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Perusahaan cenderung lebih mengutamakan pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal karena manajer memiliki pemikiran bahwa perusahaan tidak perlu untuk melibatkan pihak ketiga diluar manajemen

dan pemegang saham. Penggunaan hutang pada struktur modal perusahaan dapat menyebabkan biaya agensi yang timbul sebagai akibat dari hubungan antara pemegang saham dan manajer serta kreditur dan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Oleh sebab itu, pihak manajer akan lebih mengutamakan peningkatan dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang ada. Selain itu, manajer lebih peduli terhadap risiko perusahaan secara keseluruhan. Tetapi, para pemegang saham hanya peduli terhadap risiko sistematis dan harga saham perusahaan karena mereka berusaha melakukan investasi pada portofolio yang terdiversifikasi dengan baik. Kedua perilaku ini membuat manajer harus memiliki sikap tegas dalam memberikan keputusan pendanaan apakah melalui hutang atau penerbitan saham baru.

Pada saat manajer perusahaan melakukan keputusan pendanaan, manajer akan mempertimbangkan keputusan tersebut dengan melihat dari berbagai aspek internal perusahaan maupun lingkungan luar perusahaan. Mengingat perusahaan properti dan real estat berada dalam bisnis padat modal, membuat perusahaan properti dan real estat memiliki banyak akses dalam memperoleh pendanaan. Pendanaan tersebut yaitu dengan adanya kemajuan di pasar hutang yang dapat mendorong perusahaan properti untuk lebih memanfaatkan pinjaman dan di pasar ekuitas yang dapat mendorong untuk lebih memanfaatkan pendanaan ekuitas (Ooi dan Le, 2012)

Terdapat beberapa penelitian yang telah menguji struktur modal dengan model teoritis untuk menjelaskan pola struktur modal yang memberikan bukti empiris mengenai apakah model teoritis memiliki kekuatan jelas bila diterapkan

pada dunia bisnis yang nyata. Salah satunya Mouamer (2011) yang telah meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu dengan variabel *Size, Profitabilty, Growth Opportunity, Tangibilty, Age of the Firm dan Liquidity*. Berdasarkan penelitian Mouamer (2011), penelitian ini ingin menghilangkan beberapa variabel independen terdahulu, yaitu *size, age of the firm* dan *liquidity*. Ketiga variabel ini dihilangkan karena pada penelitian terdahulu telah membahas dan menghasilkan hasil penelitian yang sama, yaitu ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Selain menghilangkan ketiga variabel tersebut, penelitian ini menambah variabel baru, yaitu resiko pasar. Penambahan variabel dikarenakan variabel ini masih terhitung jarang dihubungkan dengan struktur modal. Oleh sebab itu, penelitian ini akan membahas empat variabel independen, yaitu *growth opportunity, profitabilty, fixed asset ratio* dan resiko pasar. Keempat variabel ini menghasilkan hasil penelitian yang berbeda dari penelitian sebelumnya.

Perusahaan yang memiliki prediksi peluang pertumbuhan yang besar di masa mendatang, menunjukkan perusahaan memiliki kesempatan untuk dapat mengembangkan bisnisnya dengan cepat. Hal tersebut membuat perusahaan memerlukan dana eksternal yang lebih berupa hutang karena penggunaan hutang relatif lebih cepat dibandingkan dengan saham untuk membiayai operasional perusahaan. Pada penelitian Kartini dan Arianto (2008) serta Damayanti (2013) ditemukan bahwa peluang pertumbuhan mempengaruhi terhadap struktur modal. Sedangkan pada penelitian Febriyani (2010) ditemukan bahwa peluang pertumbuhan tidak mempengaruhi struktur modal.

Profitabilitas pada perusahaan akan dapat mempengaruhi manajer dalam memberikan keputusan mengenai struktur modal, dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi menyebabkan perusahaan akan cenderung memilih pembiayaan operasionalnya dengan modal internal. Hal ini karena pada modal internal dianggap lebih murah dan memiliki tingkat risiko yang rendah dibandingkan dengan menggunakan modal eksternal. Pada penelitian Febriyani (2010) serta Mouamer (2011) ditemukan hasil yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Kartini dan Arianto (2008) menunjukkan hasil yang berkebalikan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Perusahaan yang memiliki struktur aset yang tinggi akan mengakibatkan struktur modal yang tinggi karena semakin besar aset tetap (*fixed asset*) yang dijadikan sebagai jaminan hutang oleh perusahaan. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki struktur aset yang rendah, maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk dapat menjamin hutangnya. Pada penelitian yang mengenai *Fixed asset ratio* memiliki pengaruh terhadap struktur modal ditemukan pada penelitian Joni dan Lina (2010). Hasil temuan ini berbanding terbalik dengan penelitian Nurrohim (2008) yang menyatakan bahwa *fixed asset ratio* tidak mempengaruhi struktur modal.

Perusahaan akan mempertimbangkan struktur modal melalui pasar modal, dimana terdapat risiko yang terjadi yaitu risiko sistematis dan risiko non sistematis. Menurut Hartono (2008:262-263), risiko tidak sistematis merupakan

bagian dari risiko yang dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio, sedangkan risiko sistematis merupakan bagian risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio. Oleh sebab itu, risiko sistematis dapat dijadikan sebagai situasi yang relevan bagi perusahaan untuk menyusun struktur modalnya karena sebagai risiko bagi investor dalam berinvestasi. Pada penelitian Hadianto (2010) menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan pada penelitian Pandey (2004) dan Oii (1999) menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang dijelaskan diatas, maka peneliti ingin menganalisis pengaruh karakteristik perusahaan dan karakteristik pasar terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estat yang dirumuskan sebagai berikut :

- a) Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di BEI?
- b) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di BEI?
- c) Apakah *fixed asset ratio* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di BEI?
- d) Apakah Risiko pasar berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di BEI?

1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang ingin dicapai oleh peneliti adalah :

- e) Menguji secara empiris pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di BEI periode 2010-2012
- a) Menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap stuktur modal pada perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di BEI periode 2010-2012.
- b) Menguji secara empiris pengaruh *fixed asset ratio* terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di BEI periode 2010-2012.
- c) Menguji secara empiris pengaruh risiko pasar terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di BEI periode 2010-2012.

1.3.2. Kegunaan penelitian

Penelitian ini memberikan pandangan literatur terhadap :

- Teoritis :
Menambah referensi kepada peneliti selanjutnya dan para pelaku akademik mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.
- Praktek :
Memberikan pertimbangan kepada manajemen keuangan perusahaan untuk berhati-hati pada saat pengambilan keputusan dalam struktur modal.

Selain itu memberikan masukan terhadap investor atau kreditur sebagai pertimbangan untuk berinvestasi atau meminjamkan dananya yang tepat kepada perusahaan yang dituju.

1.4. Sistematika Penelitian

Dalam proposal skripsi ini memiliki sistematika penulisan sebagai berikut :

BAB I

Pada bab ini berisi mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penelitian.

BAB II

Pada bab ini berisi mengenai landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III

Pada bab ini berisi mengenai variabel penelitian serta definisinya, penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis.

BAB IV

Pada bab ini berisi penjelasan mengenai objek penelitian, data deskriptif, dan hasil analisis serta pembahasannya.

BAB V

Pada bab ini berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran atas penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

Berdasarkan latar belakang penelitian yang dijadikan sebagai perumusan masalah, maka penelitian ini ingin lebih mengarahkan pemikirannya secara jelas melalui tinjauan pustaka dan referensi penelitian terdahulu mengenai topik yang berhubungan dengan penelitian ini. Hal ini diharapkan dapat membantu peneliti sebagai pertimbangan dan masukan untuk menjawab perumusan masalah yang telah dibuat.

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Struktur Modal

Saat ini para investor dan kreditur dalam hal melakukan penanaman modal ke perusahaan, mereka memerlukan gambaran tentang perkembangan finansial suatu perusahaan. Oleh sebab itu diperlukannya analisa atau interpretasi terhadap data finansial dari perusahaan, khususnya terhadap struktur modal yang dimiliki. Struktur modal merupakan struktur keuangan perusahaan dalam memanfaatkan fungsi pembelajaran dan fungsi keuangan. Dalam melakukan fungsi pembelajaran, manajemen perusahaan dihadapkan pada keputusan pendanaan yang merupakan keputusan perusahaan untuk membelanjakan aktivitya yang diperoleh dari sumber dana yang akan digunakan berupa dana internal ataupun dana eksternal. Keputusan pembelanjaan yang efektif akan tercermin pada biaya dana yang minimal (Halim, 2007).

Manajer perusahaan dituntut untuk memberikan keputusan pendanaan yang optimal agar perusahaan dapat meningkatkan laba operasi yang

akan diperoleh. Struktur modal yang tidak optimal akan memberikan dampak yang buruk terhadap perusahaan tersebut. Salah satunya adalah apabila perusahaan dalam melakukan fungsi pembelanjaan terlalu banyak menggunakan hutang, maka akan menyebabkan biaya modal yang tinggi bagi perusahaan.

Manajemen perusahaan harus berhati-hati memberikan keputusan pendanaan agar dapat mengoptimalkan struktur modal perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat diukur dengan menggunakan *total debt ratio*. *Total debt ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan dibiayai dengan penggunaan hutang, sehingga dengan rasio ini dapat mengetahui seberapa bagus kondisi suatu perusahaan. Apabila rasio hutang semakin rendah, maka semakin bagus kondisi perusahaan tersebut karena hanya sebagian kecil aset perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Informasi mengenai rasio hutang ini akan memberikan manfaat terhadap calon kreditur, sebab calon kreditur bisa mengukur seberapa besar risiko hutang yang diberikan kepada suatu perusahaan.

2.1.2. *Pecking Order Theory*

Pecking order theory dikembangkan oleh Stewart C. Myers dan Nicolas Majluf pada tahun 1984. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan akan memprioritaskan sumber pendanaan yang berasal dari pembiayaan internal. Sedangkan untuk pembiayaan eksternal yang berupa meningkatkan ekuitas merupakan pilihan terakhir dalam sumber pendanaan bagi perusahaan. *Pecking order theory* mengarahkan pihak manajemen dalam memberikan keputusan pendanaan melalui pemilihan alternatif pendanaan perusahaan yang sesuai dan

konsep ini juga memberikan arahan guna meminimalkan kebutuhan dana yang berasal dari pendanaan eksternal. Upaya yang dilakukan untuk meminimalkan kebutuhan pendanaan eksternal dilakukan dengan cara optimalisasi profitabilitas perusahaan dengan melakukan penyesuaian yang tepat antara pemanfaatan peluang investasi dengan target *dividend payout ratio* dari perusahaan.

Myers dan Majluf (1984) berpendapat bahwa, sebagai akibat dari asimetri informasi antara orang dalam perusahaan dan investor, memungkinkan investor menilai dibawah harga ekuitas perusahaan. Apabila perusahaan membiayai proyek-proyek baru dengan mengeluarkan ekuitas, maka efek yang terjadi adalah investor baru akan mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan dengan pemegang saham yang sudah ada. Hal tersebut dapat menyebabkan proyek ini tidak dapat menguntungkan, bahkan ketika perusahaan memiliki *Net Present Value* (NPV) positif. Oleh sebab itu, perusahaan akan lebih memilih untuk membiayai dari laba ditahan terlebih dahulu, kemudian dari hutang dan akhirnya dari penerbitan saham baru. Hal ini sesuai dengan hipotesis yang ada di *pecking order theory*, dimana perusahaan yang menguntungkan dan menghasilkan pendapatan yang tinggi diharapkan untuk lebih sedikit menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang menghasilkan pendapatan rendah (Mouamer, 2012).

2.1.3 Signaling Theory

Teori ini menjelaskan mengenai sikap manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk atau *signal* bagi investor terhadap pandangan prospek perusahaan. Petunjuk yang diberikan merupakan sinyal atau isyarat agar investor

dapat memandang apakah perusahaan yang ingin di investasikan dapat menguntungkan atau merugikan, sehingga para investor memerlukan informasi-informasi yang berkaitan dengan perusahaan tersebut. Informasi yang dapat digunakan adalah investor dapat melihat peluang pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan.

Sebelum Investor membuat keputusan investasi, pada umumnya investor akan melihat tingkat profitabilitas perusahaan. Tingkat profitabilitas dapat dilihat dari profit yang dihasilkan oleh perusahaan yang nantinya profit tersebut akan menghasilkan deviden bagi investor. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan memberikan dampak positif terhadap investor karena perusahaan dapat memberikan deviden yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah, sehingga deviden dapat dianggap sebagai sinyal positif bagi investor.

Selain profitabilitas, pertumbuhan perusahaan diharapkan dapat memberikan sinyal positif bagi investor karena apabila perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang menguntungkan, maka investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan *return* yang tinggi. Pertumbuhan yang selalu meningkat serta bertambahnya nilai aset perusahaan diharapkan tercapai sesuai dengan ekspektasi atau peramalan perusahaan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi menyebabkan perusahaan membutuhkan pembiayaan yang lebih, sehingga manajemen akan mengumumkan emisi sahamnya. Hal ini dapat dipandang sebagai isyarat atau sinyal bagi investor. Apabila suatu perusahaan menerbitkan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga

sahamnya akan menurun karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah (Brigham dan Houston, 2001). Sebaliknya, apabila perusahaan mendapatkan dana pinjaman lebih melalui kreditur justru bisa menimbulkan signal positif di mata investor. Karena di mata investor menunjukkan bahwa emiten tersebut giat membesarkan usahanya dan industri perbankan percaya untuk meminjamkan dananya.

2.1.4. Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

2.1.4.1. Peluang Pertumbuhan (*Growth Opportunity*)

Peluang pertumbuhan merupakan kemampuan perusahaan untuk berkembang dimasa depan dengan memanfaatkan peluang investasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu tingkat peluang pertumbuhan perusahaan merupakan ukuran sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan laba per lembar saham dengan leverage (Weston dan Copeland, 1997). Indikator pertumbuhan itu sendiri sebagaimana dikemukakan Gaver dan Kenneth (1993) yang menyatakan bahwa opsi investasi masa depan dapat ditunjukkan atas kemampuan perusahaan untuk mengeksploitasi kesempatan mengambil keuntungan dibandingkan dengan perusahaan lain yang setara dalam satu lingkungan industrinya. Selain itu opsi investasi masa depan juga ditunjukkan dengan adanya proyek-proyek yang didukung oleh kegiatan riset dan pengembangannya. Hal ini membuat perusahaan dituntut untuk melihat hasil riset yang dilakukan untuk mencari peluang terhadap perusahaan yang nantinya akan menambah nilai perusahaan. Perusahaan juga dituntut menggunakan kebijakan-

kebijakan yang tepat dalam mencari peluang agar perusahaan berhati-hati dalam menganalisis lingkungannya sehingga dapat menghindari ancaman dan mengambil manfaat dari peluang.

Dengan kata lain, perusahaan yang dapat memprediksi peluang perusahaan dengan cermat, maka perusahaan akan mengalami pertumbuhan perusahaan yang cepat. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan dengan cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya yang menyebabkan perusahaan membutuhkan dana lebih banyak di masa depan dan juga lebih banyak mempertahankan laba. Selain itu, perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi menyebabkan perusahaan dapat memegang lebih banyak pilihan nyata untuk investasi masa depan dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki pertumbuhan rendah.

2.1.4.2. Profitabilitas

Kinerja perusahaan dapat diukur dengan seberapa besar perusahaan dapat memperoleh profitabilitas yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain dalam satu lingkungan industrinya. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara, salah satunya dengan *return on asset (ROA)* yang merupakan pengukuran profitabilitas dengan total aset. ROA mengukur seberapa besar total aset yang telah dibelanjakan oleh perusahaan dari sumber dana internal maupun eksternal untuk menghasilkan profitabilitas (Subramanyam dan Wild, 2010).

Jika perusahaan memiliki ROA yang tinggi, maka profitabilitas yang diperoleh dari total aset semakin tinggi. Hal ini memungkinkan perusahaan tidak membutuhkan banyak pendanaan dengan hutang karena laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan sudah dapat memenuhi sebagian besar pendanaan perusahaan. Oleh karena itu, para manajer dituntut harus cermat dalam melakukan keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan yang tidak cermat akan mengurangi profitabilitas yang diperoleh karena pendanaan yang dilakukan dengan banyak menggunakan hutang mengakibatkan biaya modal yang tinggi. Selain itu, perusahaan yang menguntungkan akan memilih untuk tidak menaikkan ekuitas eksternal agar menghindari potensi pemisahan kepemilikan.

2.1.4.3. Fixed Asset Ratio

Aset tetap adalah aset berwujud berjangka panjang yang tidak diperkirakan akan dijual pada periode saat ini dan hanya dimiliki untuk digunakan dalam aktifitas operasional. Aset tetap menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan, sehingga hal ini dapat meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Kepercayaan yang meningkat dari pihak luar membuat para kreditur dan investor lebih mudah meminjamkan dan menanamkan dananya.

Disisi lain perusahaan yang memiliki pertumbuhan cepat seringkali harus meningkatkan aset tetapnya, sehingga aset tetap sering dijadikan sebagai alat ukur atas jumlah aset perusahaan atau disebut juga dengan *fixed asset ratio*. *Fixed asset ratio* menunjukkan seberapa banyak perusahaan bergantung pada aset tetap untuk

menjalankan bisnis mereka (Moumer, 2011). Selain itu perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang yang lebih besar. Hal ini karena aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan sebagai jaminan hutang apabila perusahaan dikatakan tidak bisa membayar kembali biaya bunga dan angsuran pokok hutang atau dengan kata lain perusahaan mengalami default.

2.1.4.4. Risiko Pasar (*Market Risk*)

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu negara yang pada dasarnya mempunyai kesamaan antara satu negara dengan negara yang lain. Hampir semua negara mempunyai pasar modal karena dengan adanya pasar modal bertujuan menciptakan fasilitas bagi keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal. Pasar modal memberikan return dan risiko yang didapat bagi para pelaku entitas. Risiko yang diperoleh salah satunya adalah risiko pasar. Risiko ini terjadi pada posisi neraca dan rekening administratif yang diakibatkan oleh perubahan atau pergerakan variabel pasar seperti tingkat suku bunga, kurs valuta asing, saham dan komoditi (Mauraga, 2011).

Para pelaku entitas harus cermat melihat risiko pasar yang terjadi pada saat manajer akan membuat keputusan pendanaan. Karena risiko pasar yang diprosikan terhadap beta merupakan fluktuasi *return* suatu saham terhadap *return* pasar. Semakin tinggi beta maka semakin tinggi risiko pasar yang diperoleh. Hal ini membuat manajer akan memilih hutang dalam struktur modalnya karena risiko dari penggunaan hutang lebih aman dibandingkan dengan penerbitan saham baru.

2.1.5. Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh terhadap struktur modal telah banyak dilakukan. Namun, terdapat penelitian terdahulu yang terkait dengan variabel *growth opportunity*, profitabilitas, *fixed asset ratio* dan risiko pasar terhadap struktur modal, yang diantaranya adalah :

Pandey (2004) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas, struktur aktiva dan risiko sistematis terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas dan risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Nurrohim (2008) melakukan penelitian dengan variabel independen yaitu profitabilitas, *fixed aset ratio*, kontrol kepemilikan, dan struktur aktiva. Sedangkan untuk variabel dependennya adalah struktur modal. Penelitian ini menunjukkan profitabilitas dan kontrol kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sedangkan *fixed asset ratio* dan struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kartini dan Arianto (2008) dalam penelitiannya menggunakan variabel struktur kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan aktiva dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Sedangkan untuk variabel dependennya adalah struktur modal. Objek penelitian yang digunakan dalam sampel menggunakan perusahaan manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan variabel struktur kepemilikan, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif

terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Joni dan Lina (2010) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji secara empiris faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Penelitian ini menggunakan variabel pertumbuhan aset, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dividen dan risiko bisnis sebagai variabel independen, sedangkan untuk variabel dependennya adalah struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan aset dan struktur aktifa berpengaruh positif terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan, dividen dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hadianto (2010) melakukan penelitian mengenai pengaruh risiko sistematis, profitabilitas, struktur aktifa dan jenis perusahaan terhadap struktur modal. Selain itu penelitian ini bertujuan untuk menguji Hipotesis Static-Trade off. Objek penelitian yang digunakan dalam sampel menggunakan perusahaan pertambangan. Hasil penelitian menunjukkan risiko sistematis, profitabilitas, dan jenis perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Terdapatnya pengaruh positif ketiga faktor ini terhadap struktur modal mendukung berlakunya hipotesis *static trade-off*, sedangkan pengaruh struktur aktiva yang negatif terhadap struktur modal tidak mendukung berlakunya hipotesis ini.

Mouamer (2011) melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan yang *listed* di palestina. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, *tangibility*, *age of firm*, *liquidity*, *size*, and *growt opportunity*. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas, *tangibility*,

dan *age of firm* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan variabel *liquidity, size, and growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Ringkasan dari penjelasan beberapa penelitian terdahulu diatas dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 2.1
Penelitian terdahulu

Nama (Tahun)	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
Pandey (2004)	Capital Structure, Profitability, and Market Structure: Evidence from Malaysia	Variabel dependen : Struktur modal Variabel independen : Profitabilitas, struktur aktiva, dan risiko sistematis	Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas dan risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
Nurrohimi (2008)	Pengaruh Profitabilitas, Fixed Aset Ratio, Kontrol Kepemilikan, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia	Variabel dependen : Struktur modal Variabel independen : Profitabilitas, fixed asset ratio, kontrol kepemilikan, dan struktur aktiva	Profitabilitas dan kontrol kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sedangkan fixed asset ratio dan struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
Kartini dan Arianto (2008)	Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur	Variabel dependen : Struktur modal Variabel independen : struktur kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan	Variabel struktur kepemilikan, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Joni dan Lina (2010)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal	Variabel dependen : Struktur modal Variabel independen : Profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, struktur aktifa, dividen, resiko bisnis	Pertumbuhan aset dan struktur aktifa berpengaruh positif terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan, dividen dan resiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
Hadianto (2010)	Pengaruh Risiko Sistematis, Struktur Aktifa dan jenis perusahaan terhadap struktur modal Emiten Sektor Pertambangan : Pengujian Hipotesis Static-Trade off	Variabel dependen : Struktur modal Variabel independen : Risiko sistematis, profitabilitas dan struktur aktifa	Risiko sistematis, profitabilitas, dan jenis perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan struktur aktifa berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
Mouamer (2011)	The Determinants of Capital Structure of Palestine-Listed Companies	Variabel dependen : Struktur modal Variabel independen : <i>Size, Growth Opportunity, Tangibility, Age of the Firm, Profitability and Liquidity</i>	Profitabilitas, <i>Tangibility</i> , dan <i>age of firm</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal. Variabel <i>Liquidity Size, and Growth Opportunity</i> berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.2. Hubungan Antara Variabel

2.2.1. Peluang Pertumbuhan (*Growth Opportunity*) dan Struktur Modal

Perusahaan akan melihat prospek yang akan diperoleh dimasa mendatang, dengan cara melihat peluang pertumbuhan perusahaan. Peluang pertumbuhan

adalah peluang perusahaan untuk melakukan pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang. Myers (1977) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi menyebabkan perusahaan dapat memegang lebih banyak pilihan nyata untuk investasi dimasa depan daripada perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang rendah.

Apabila perusahaan mempunyai prediksi akan mengalami pertumbuhan yang tinggi, maka menandakan perusahaan memiliki kesempatan untuk melakukan pertumbuhan perusahaan dengan cepat. Hal tersebut membuat perusahaan memerlukan dana yang lebih berupa hutang, karena Penggunaan hutang relatif lebih cepat dibandingkan dengan saham untuk membiayai operasional perusahaan. Selain itu, perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan tinggi menimbulkan kepercayaan kreditur lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki peluang rendah sehingga kreditur akan lebih mudah untuk meminjamkan dananya.

Hal ini sesuai dengan penelitian Bringham dan Weston (1994) yang menyatakan, perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan yang bertumbuh secara lambat. Oleh sebab itu, perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan tinggi diharapkan akan berhubungan positif dengan struktur modal. Dari pernyataan hubungan antara *growth opportunity* dan struktur modal, maka dapat dibuat hipotesis :

H1 : *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal

2.2.2. Profitabilitas dan Struktur Modal

Profitabilitas pada perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang diperoleh dari hasil operasionalnya. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan ROA, dimana ROA merupakan alat ukur untuk mengetahui kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dari dana yang diinvestasikan terhadap aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian dana lebih besar, pada umumnya akan cenderung memilih pembiayaan operasionalnya dengan modal internal. Hal ini dikarenakan modal internal dianggap lebih murah dan memiliki tingkat risiko yang rendah dibandingkan dengan menggunakan modal eksternal.

Pernyataan diatas sesuai dengan *Pecking Order Theory*, yang menyatakan perusahaan akan memprioritaskan sumber pendanaan yang berasal dari pembiayaan internal. *Pecking order theory* menjelaskan perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dana eksternal dalam jumlah sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena mereka mempunyai target debt ratio yang rendah, tetapi karena mereka memerlukan *external financing* yang sedikit (Husnan, 2000). Hal ini menyebabkan tingkat profitabilitas dan hutang berpengaruh negatif. Dari pernyataan hubungan antara profitabilitas dan struktur modal, maka dapat dibuat hipotesis :

H2 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.2.3. Fixed Asset Ratio dan Struktur Modal

Asset menunjukkan aktiva yang digunakan oleh perusahaan untuk melakukan operasional. Semakin besar aset yang dimiliki oleh perusahaan,

semakin besar harapan perusahaan untuk meningkatkan aktifitas operasional. Hasil peningkatan operasional yang dilakukan oleh perusahaan akan membuat para pihak luar semakin percaya untuk menanamkan modalnya terhadap perusahaan. Adanya kepercayaan dan ketertarikan pihak luar untuk menanamkan atau meminjamkan dananya, maka perusahaan akan lebih mudah untuk mencari dana eksternal seperti hutang. Hal ini didasarkan atas dana yang dipinjamkan ke perusahaan dapat dijamin oleh aset yang dimiliki perusahaan khususnya aset tetap. Selain itu, perusahaan yang memiliki aset yang besar cenderung memiliki risiko kebangkrutan yang relatif lebih rendah dibandingkan perusahaan yang memiliki aset yang lebih rendah.

Kepemilikan aset juga dapat memelihara nilai likuidasi perusahaan, dimana proporsi *tangible asset* yang lebih besar akan mendorong kreditur untuk memberikan pinjaman sehingga perusahaan akan memiliki tingkat *leverage* yang lebih tinggi (Rajan dan Zingales,1995). Dari pernyataan hubungan antara *fixed asset ratio* dan struktur modal, maka dapat dibuat hipotesis :

H3 : *Fixed asset ratio* berpengaruh positif terhadap struktur modal

2.2.4. Risiko Pasar dan Struktur Modal

Kondisi pasar saat ini sering mengalami perubahan jangka panjang dan pendek, mulai dari saham maupun obligasi yang dapat sangat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Misalnya, pada situasi tingkat suku bunga yang tinggi membuat pasar obligasi jangka panjang menurun yang akhirnya perusahaan terpaksa beralih ke pasar saham atau pasar utang jangka pendek.

Peralihan ini membuat perusahaan tidak dapat merencanakan struktur modal yang optimal.

Dengan kata lain, peralihan yang tidak direncanakan membuat harga saham yang berfluktuasi. Hal ini mencerminkan risiko pasar yang diprosikan terhadap beta. Semakin besar beta maka semakin tinggi risiko pasar yang diperoleh karena semakin tinggi return suatu saham berfluktuasi terhadap return pasar (Hartono, 2008). Demikian pula sebaliknya, semakin kecil fluktuasi return suatu saham terhadap return pasar, maka semakin kecil pula risiko sistematis saham terhadap risiko sistematis pasar.

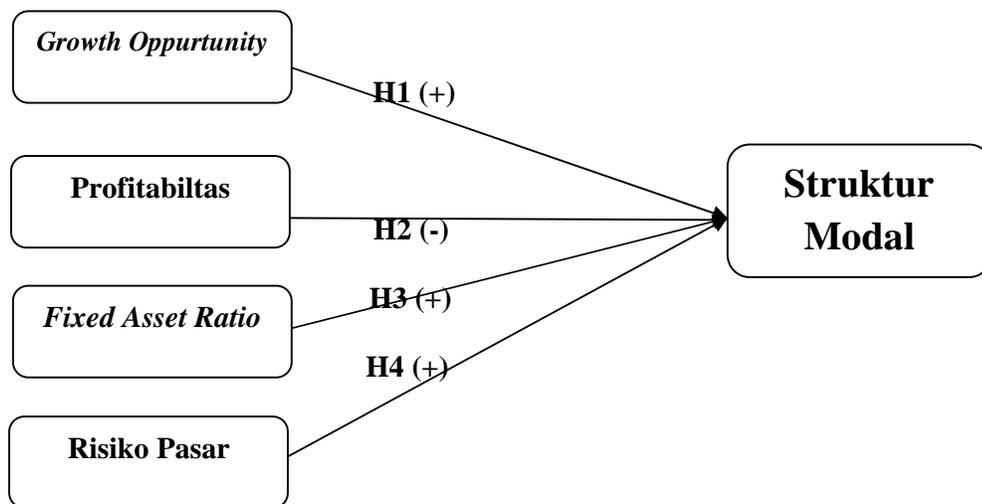
Oleh sebab itu, perusahaan dalam menetapkan struktur modal yang ditargetkan, manajer akan mempertimbangkan tingkat risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*). Namun perusahaan cenderung untuk menghindari pembiayaan yang berisiko tinggi, sehingga manajemen lebih memilih menggunakan hutang karena dianggap memiliki risiko yang lebih aman dibandingkan dengan menerbitkan saham baru. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan perusahaan akan lebih memilih untuk membiayai dari laba ditahan terlebih dahulu, kemudian dari hutang dengan risiko yang paling aman dan akhirnya dari penerbitan saham baru. Selain itu biaya hutang yang besar merupakan *monitoring cost* bagi manajemen. Hal ini membuat manajer akan berusaha untuk menggunakan dana tersebut untuk investasi yang tepat sehingga diharapkan memperoleh tingkat keuntungan yang besar. Dari pernyataan hubungan antara risiko pasar dan struktur modal, maka dapat dibuat hipotesis

H4: Risiko pasar berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2.3. Kerangka Pemikiran

Dari penjabaran keseluruhan diatas, penelitian ini menggunakan variabel penelitian yang terdiri dari variabel dependen yaitu struktur modal dan variabel independen yaitu *growth oppurtunity*, profitabilitas, *fixed asset ratio*, dan *market risk*. Semua variabel ini disajikan dalam kerangka pemikiran yang dituangkan dalam model penelitian pada gambar 2.1

**Gambar 2.1 Model Kerangka Pemikiran
Pengaruh *Growth Oppurtunity*, Profitabilitas, *Fixed Asset Ratio*, dan Risiko
Pasar terhadap Struktur Modal**



2.4. Hipotesis

Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah :

H1 : *Growth Oppotunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal

H2 : Profitabilitas berpengaruh negatif struktur modal

H3 : *Fixed asset ratio* berpengaruh positif terhadap struktur modal

H4 : Risiko pasar berpengaruh positif terhadap struktur modal.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel pada penelitian ini terdiri atas dua macam yaitu variabel terikat (*dependent variable*) dan variabel bebas (*independent variabel*).

3.1.1. Variabel Dependen

Variabel dependen disebut juga dengan variabel terikat yaitu variabel yang disebabkan atau dipengaruhi oleh adanya variabel independen. Variabel Dependen yang digunakan pada penelitian ini merupakan struktur modal yang diproksikan dengan *total debt ratio* (TDR). *Total debt ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur penggunaan hutang terhadap total aset yang dimiliki perusahaan. TDR dalam penelitian Moumer (2011) dirumuskan sebagai berikut :

$$TDR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total aset}}$$

3.1.2. Variabel Independen

Variabel independen disebut juga dengan variabel bebas yaitu variabel yang merupakan penyebab terpengaruhnya atau penyebabnya variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *growth opportunity*), profitabilitas, *fixed asset ratio*, dan risiko pasar.

3.1.2.1. Peluang Pertumbuhan (*Growth Opportunity*)

Peluang pertumbuhan merupakan variabel untuk mengukur pertumbuhan perusahaan yang akan terjadi dengan melihat keadaan pasar saat ini. Variabel ini diukur dari perbandingan antara nilai pasar suatu saham (*Market Value*) dibanding nilai buku (*Book Value*). Market to book ratio (MTB) dalam penelitian Moumer (2011) dirumuskan sebagai berikut :

$$MTB = \frac{\text{Market Value}}{\text{Book Value}}$$

3.1.2.2. Profitabilitas

Variabel profitabilitas pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *return on total assets* (ROA) yang merupakan perbandingan laba bersih sebelum *interest* dan pajak (EBIT) dengan total aset. Penggunaan laba bersih sebelum pajak dan bunga dikarenakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan total aset untuk memperoleh laba sebelum dikurangi pajak dan bunga. ROA dalam penelitian Moumer (2011) dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Earning Before Interest \& Tax (EBIT)}}{\text{Total Asset}}$$

3.1.2.3. Fixed Asset Ratio

Fixed Asset Ratio (FAR) mencerminkan *tangibility* dari aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Selain itu *Fixed asset ratio* merupakan perbandingan antara aset tetap perusahaan dengan total aset, sehingga FAR dalam penelitian Moumer (2011) dirumuskan sebagai berikut :

$$FAR = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Asset}}$$

3.1.2.4. Risiko Pasar

Risiko pasar merupakan risiko sistematis yang diproksikan terhadap koefisien beta (β). Koefisien beta merupakan pengukur volatilitas antara return-return suatu sekuritas (portofolio) dengan return-return pasar. Hartono (2008) menyatakan koefisien beta dapat dihitung dengan menggunakan teknik regresi. Teknik regresi untuk mengestimasi beta suatu sekuritas dapat dilakukan dengan menggunakan return sekuritas (R_i) sebagai variabel dependen dan return pasar (R_m) sebagai variabel independen. Koefisien β_i merupakan beta sekuritas ke- i yang diperoleh dari teknik regresi. Dengan demikian beta dirumuskan sebagai berikut :

$$R_i = \alpha_i + \beta_i \cdot R_m + e_i$$

Adapun R_i dan R_m dirumuskan sebagai berikut :

$$R_i = \frac{\text{Harga saham (t)} - \text{Harga saham (t - 1)}}{\text{Harga saham (t - 1)}}$$

$$R_m = \frac{\text{IHSG (t)} - \text{IHSG (t - 1)}}{\text{IHSG (t - 1)}}$$

Ringkasan dari penjelasan masing-masing rumus variabel diatas dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 3.1
Definisi Operasional

No	Variabel	Definisi	Pengukuran
1	GROWTH	Rasio antara nilai pasar (<i>Market Value</i>) terhadap nilai buku (<i>Book Value</i>)	$MTB = \frac{\text{Market Value}}{\text{Book Value}}$
2	ROA	Rasio antara EBIT terhadap total aset	$ROA = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Asset}}$
3	FAR	Rasio antara Aset tetap terhadap total aset	$FAR = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Asset}}$
4		Pengukur volatilitas antara return suatu sekuritas (portofolio) dengan return pasar	$R_i = \alpha_i + \beta_i \cdot R_m + e_i$

3.2. Jenis dan Sumber Data

Pada penelitian ini menggunakan jenis data yang merupakan data kuantitatif. Sumber data yang diperoleh merupakan jenis data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari lembaga atau instansi mengenai pengambilan data yang akan diolah dan keterangan tambahan mengenai data penelitian melalui studi kepustakaan yang relevan dengan permasalahan dalam penelitian. Data yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan properti dan real estat serta saham yang terdaftar di BEI pada periode 2010-2012.

3.3. Populasi dan Sampel

Populasi adalah sekumpulan seluruh anggota dari objek yang akan diteliti. Populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2012.

Sedangkan sampel adalah sebagian dari objek yang akan diteliti. Sampel yang di ambil pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan yang berdasarkan pertimbangan tertentu dimana syarat yang dibuat sebagai kriteria harus dipenuhi oleh sampel dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang relevan. Adapun dengan kriteria sebagai berikut dalam melakukan *purposive sampling* :

1. Perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu pada tahun 2010 sampai dengan 2012.
2. Perusahaan properti dan real estat yang mempublikasikan laporan keuangan dalam IDX pada periode 2010-2012 secara berturut-turut.

3.4. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi pustaka dan dokumentasi. Metode studi pustaka merupakan pengumpulan data tambahan untuk mendukung penelitian yang berasal dari literatur-literatur lain seperti jurnal riset dan buku literatur. Sedangkan metode dokumentasi merupakan pengumpulan, pencatatan dan pengkajian terhadap data mengenai laporan keuangan perusahaan properti dan real estat periode 2010-2012 yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Dictionary* dan IDX. Selain data mengenai laporan keuangan, penelitian ini memerlukan data mengenai harga

saham individual dan IHSG untuk perhitungan beta saham yang diperoleh dari pusat data pasar modal yaitu IDX.

3.5. Metode Analisis Data

Metode analisis data merupakan metode yang akan digunakan untuk mengetahui kesimpulan yang akan diperoleh dari hasil penelitian. Metode dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi. Analisis regresi berguna untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu *growth opportunity*, profitabilitas, *fixed asset ratio* dan risiko pasar terhadap variabel dependen yaitu struktur modal (*Total Debt Ratio*).

3.5.1. Analisis Statistik Deskriptif

Pada analisis deskriptif akan menjelaskan data-data statistik mengenai mean, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum dari masing-masing variabel struktur modal, *growth opportunity*, profitabilitas, *fixed asset ratio* dan risiko pasar.

3.5.2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian menggunakan regresi, sebuah model regresi harus memenuhi serangkaian uji asumsi klasik agar dapat dikatakan sebagai model empirik.

3.5.2.1. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan adanya hubungan linier yang sempurna atau pasti diantara beberapa atau semua variabel independen. Oleh sebab itu, uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan

adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali,2011). Adanya multikolinearitas ini mengakibatkan koefisien regresi tidak menentu dan kesalahan standarnya tak terhingga, sehingga model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

Uji multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/ Tolerance$). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai VIF > 10 . Selain itu peneliti harus menentukan tingkat kolonieritas yang masih dapat ditolerir. Sebagai misal nilai *tolerance* = 0,10 sama dengan tingkat kolonieritas 0,95.

3.5.2.2.Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (Ghozali,2011). Dengan kata lain, autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Sehingga model regresi yang baik adalah menghindari adanya autokorelasi. Pengujian ini dapat menggunakan uji Durbin-Watson untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi

Dalam pengujian Durbin-Watson untuk memberikan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi peneliti harus memperhatikan sebagai berikut :

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	No desicison	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No desicison	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

3.5.2.3.Uji Heteroskedastisitas

Model regresi yang baik adalah yang homoskedastis atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Sehingga uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali,2011). Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Terdapat cara untuk mendeteksi heteroskedastisitas yaitu dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang di-*studentized* (Ghozali, 2011).

Dasar analisis yang perlu diperhatikan dalam grafik scatterplot, yaitu :

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Penggunaan grafik *plots* untuk mendeteksi adanya heteroskedesitas memiliki kelemahan yaitu tidak menjamin hasil yang akurat. Hasil plotting tidak akan menjamin sebuah model regresi terdeteksi homoskedastisitas apabila pengamatan sampel berjumlah sedikit. Oleh sebab itu, diperlukannya uji statistik agar mendapatkan hasil yang lebih *detail* dan dapat menjamin hasil yang akurat. Terdapat beberapa uji statistik yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedesitas. Salah satunya yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji glejser. Menurut Gujarati (2003) dalam Ghozali (2011) uji glejser dilakukan dengan cara meregresikan variabel independen terhadap nilai absolut residual. Persamaan regresinya adalah :

$$|U_t| = \alpha + \beta X_t + v_t$$

Apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedesitas namun apabila kurang dari 0,05 maka terjadi heteroskedesitas.

3.5.2.4. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2011), Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik.

Analisis grafik merupakan salah satu cara termudah untuk melihat normalitas distribusi yaitu dengan melihat normal probability plot yang

membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal. Jika titik distribusi kumulatif menyebar disekitar garis diagonal maka data tersebut berdistribusi normal

Sedangkan uji normalitas lainnya yaitu dengan menggunakan uji kolmogorov-smirnov untuk mengetahui signifikansi data yang terdistribusi normal secara statistik. Pengujian ini didasari pedoman sebagai berikut :

- a. Jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$; maka data berdistribusi normal.
- b. Jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$; maka data tidak berdistribusi normal

3.5.2. Uji Hipotesis

3.5.2.1. Analisis Regresi

Analisis regresi bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih. Hubungan yang dimaksud adalah ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Selain untuk mengetahui hubungan antar variabel, analisis regresi juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Adapun regresi yang disajikan sebagai berikut :

$$TDR = \beta_0 + \beta_1 (\text{GROWTH}) + \beta_2 (\text{ROA}) + \beta_3 (\text{FAR}) + \beta_4 (\text{BETA}) +$$

Keterangan :

- TDR = Struktur modal yang diproksikan dengan Total Debt Ratio
- β_0 = Koefisien persamaan regresi

- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien perubahan nilai
- Growth = Peluang pertumbuhan (*growth opportunity*)
- ROA = Profitabilitas
- FAR = *Fixed Asset Ratio*
- Beta = Risiko pasar yang diproksikan dengan beta pasar
- = Error

Setelah model regresi memenuhi uji asumsi klasik, selanjutnya adalah menganalisis hasil regresi. Analisis hasil regresi merupakan ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual yang dapat diukur dari *Goodnes of Fit*-nya. *Goodnes of fit* dari sebuah model regresi diukur dengan nilai koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik t.

a. Koefisien determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2011), koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen

b. Uji Statistik F (signifikan simultan)

Menurut Ghozali (2011), uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel

dependen. Dalam melakukan uji statistik F terdapat kriteria untuk pengambil keputusan yaitu dengan melihat nilai P-value pada tingkat signifikansi kurang dari 0,05 atau 5 %. Keputusan yang diambil apabila :

- Jika $P\text{-value} < 0,05$ maka variabel independen secara bersamaan mempengaruhi variabel dependen.
- Jika $P\text{-value} > 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

c. Uji Statistik t (signifikan parameter individual)

Menurut Ghozali (2011), uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Selain itu uji statistik berguna untuk mengetahui arah pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen.

Dalam melakukan uji statistik t terdapat kriteria pengambil keputusan sabagai berikut :

- Pengaruh arah positif atau negatif pada variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari koefisien beta yang dihasilkan apakah positif atau negatif.
- Melihat nilai signifikan kurang dari 0,05 atau 5 % :
 - a) Apabila kurang dari 0,05, maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen
 - b) Apabila lebih dari 0,05, maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen