

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA
KEUANGAN PADA PERUSAHAAN *PROPERTY*
DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2013-2017**

SKRIPSI

**OLEH
NURASIFAH
105730506614**



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH
MAKASSAR
2019**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA
KEUANGAN PADA PERUSAHAAN *PROPERTY*
DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2013-2017**

SKRIPSI

**OLEH
NURASIFAH
105730506614**

**Untuk Memenuhi Persyaratan Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
pada Jurusan Akuntansi**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH
MAKASSAR
2019**

MOTTO

Bantinglah otak untuk mencari ilmu sebanyak-banyaknya guna mencari rahasia besar yang terkandung di dalam benda besar yang bernama dunia ini, tetapi pasanglah pelita dalam hati sanubari, yaitu pelita kehidupan jiwa. (Al Ghazali)

Belajar adalah sikap berani menantang segala ketidakmungkinan bahwa ilmu yang tak dikuasai akan menjelma di dalam diri manusia menjadi sebuah ketakutan, belajar dengan keras hanya bisa dilakukan oleh seseorang yang bukan penakut.

Engkau tak dapat meraih ilmu kecuali dengan enam hal yaitu cerdas, selalu ingin tahu, tabah, punya bekal dalam menuntut ilmu, bimbingan dari guru dan dalam waktu yang lama. (Ali bin Abi Thalib)

Skrripsi ini saya persembahkan untuk kedua orang tua saya dan guru² saya
Dan
Orang-orang yang selalu memberikan motivasi dan inspirasi buat saya.



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JURUSAN AKUNTANSI

Alamat: Jl. Sultan Alauddin No. 259 Fax. (0411)860 132 Makassar 90221

HALAMAN PERSETUJUAN

Judul : **Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017**

Nama Mahasiswa : **NURASIFAH**

NIM : **10573 05066 14**

Program Studi : **Akuntansi**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**

Perguruan Tinggi : **Universitas Muhammadiyah Makassar**

Menyatakan bahwa skripsi ini telah diperiksa dan diujikan di depan Panitia Penguji Skripsi Strata Satu (S1) pada tanggal 09 Februari 2019 di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.

Makassar, Februari 2019

Menyetujui :

Pembimbing I

Dr. Buyung Romadhoni, S.E., M.M.
NBM: 103 0311

Pembimbing II

Muchriana Muchran, S.E., M.Si. Ak. CA.
NIDN: 0917128701

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis

Ismail Rasulong, S.E., M.M.
NBM: 903 078

Ketua Jurusan Akuntansi

Ismail Badollahi, S.E., M.Si. Ak. CA. CSP.
NBM: 107 3428



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JURUSAN AKUNTANSI


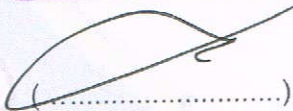
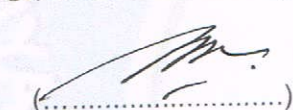

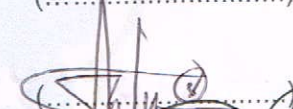

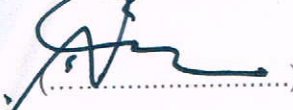
Alamat: Jl. Sultan Alauddin No. 259 Gedung Iqra Telp. (0411)860 132 Makassar 90221

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi atas nama **NURASIFAH**, NIM: **10573 05066 14**, telah diterima dan disahkan oleh Panitia Ujian Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar berdasarkan Surat Keputusan Rektor Universitas Muhammadiyah Makassar Nomor: 0001/2019, tanggal 04 Jumadil Akhir 1440 H/09 Februari 2019 M, sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar **Sarjana Ekonomi** pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.

Makassar, 04 Jumadil Akhir 1440 H
09 Februari 2019 M

Panitia Ujian

1. Pengawas Umum : Prof. Dr. H. Abdul Rahman Rahim, SE., MM. 
(Rektor Unismuh Makassar)
2. Ketua : Ismail Rasulong, SE., MM. 
(Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis)
3. Sekertaris : Dr. Agus Salim HR., S.E., M.M. 
(WD I Fakultas Ekonomi dan Bisnis)
4. Penguji : 1. Dr. Agus Salim HR., S.E., M.M. 
2. Agusdiwana Suarni, S.E., M.Acc. 
3. Saida Said, S.E., M.Ak. 
4. Muh. Nur Rasyid, S.E., M.M. 

Disahkan Oleh,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Makassar





UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Alamat: Jl. Sultan Alauddin No. 259 Fax. (0411)860 132 Makassar 90221

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : NURASIFAH

Stambuk : 10573 05066 14

Jurusan : Akuntansi

Dengan Judul : Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan
Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017

Dengan ini menyatakan bahwa :

***Skripsi yang saya ajukan di depan Tim Penguji adalah ASLI hasil karya
sendiri, bukan hasil jiplakan dan tidak dibuat oleh siapapun.***

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan saya bersedia
menerima sanksi apabila pernyataan ini tidak benar.

Makassar, 04 Jumadil Akhir 1440 H
09 Februari 2019 M

Yang Membuat Pernyataan,



Nurasifah

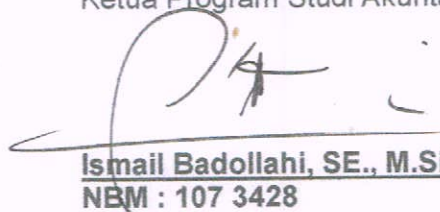
Diketahui Oleh :

Dekan Fakultas Ekonomi



Ismail Rasulong, S.E., M.M.
NBM : 903078

Ketua Program Studi Akuntansi



Ismail Badollahi, SE., M.Si. Ak CA.CSP.
NBM : 107 3428

ABSTRAK

Nurasifah, 2018. **Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.** Skripsi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar. Dibimbing oleh Pembimbing I Bapak Buyung Romadhoni dan Pembimbing II Ibu Muchriana Muchran.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal dengan rasio yang digunakan adalah *debt to equity ratio* (DER) terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on Asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.

Metode penentuan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Sampel yang digunakan sebanyak 11 perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi linear berganda. Untuk mendapatkan hasil penelitian yang tidak bias, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik.

Berdasarkan hasil perhitungan dan analisis data, dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang diukur dengan menggunakan DER tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan jika diukur menggunakan ROA dan berpengaruh jika kinerja keuangan perusahaan diukur menggunakan ROE.

Kata Kunci: Struktur Modal, kinerja Keuangan, *Debt To Equity* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE).

ABSTRACT

*Nurasifah, 2018. **The Effect of Capital Structure on Financial Performance in Property and Real Estate Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for period 2013-2017 Period.** Thesis of Accounting Study, Faculty of Economics and Business, University of Muhammadiyah Makassar. Supervised by Buyung Romadhoni as the first advisor and Muchriana Muchran as the second advisor.*

This study aimed to examine the effect of capital structure which used Debt to Equity Ratio (DER) toward company's financial performance measured by return on Assets (ROA) and return on equity (ROE) listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) 2013-2017 period.

This research used purposive sampling. Furthermore, The samples were 11 companies. The research method was multiple linear regression. Therefore, the classic assumption test is initially carried out for obtaining unbiased result.

Based on the results of data analysis, the researcher concluded that the Debt To Equity Ratio (DER) are influenced, but it has not significant effect towards Return on Assets (ROA) with a significant level > 0.05 meanwhile the Debt To Equity Ratio has a significant effect on Return On Equity (ROE) with significant level < 0.05 .

Keywords: Capital Structure, Financial performance, Debt To Equity (DER), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE).

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas segala Rahmat dan Hidayah yang senantiasa diberikan kepada hamba-Nya. Salam dan shalawat tak lupa penulis kirimkan kepada Nabiullah, Rasulullah Muhammad SAW beserta keluarga, sahabat dan para pengikutnya. Merupakan nikmat yang tiada ternilai manakala penulisan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017”**.

Dalam kesempatan ini, penulis ingin sampaikan ucapan terima kasih kepada Ayahanda Ambo Lapaleng dan Ibunda Hasniah selaku orang tua penulis yang senantiasa memberi harapan, semangat, perhatian, kasih sayang dan doa yang tulus tanpa pamrih serta dukungan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan studi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Begitu pula penghargaan yang setinggi-tingginya dan terima kasih banyak disampaikan dengan hormat kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. Abdul Rahman Rahim, SE, MM., Rektor Universitas Muhammadiyah Makassar
2. Bapak Ismail Rasulong, SE, MM, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.
3. Bapak Ismail Badollahi, S.E.,M.Si.Ak.CA., selaku Ketua jurusan Akuntansi Universitas Muhammadiyah Makassar.
4. Bapak Dr. Buyung Romadhoni,S.E.,M.M selaku pembimbing I yang senantiasa meluangkan waktunya membimbing dan mengarahkan penulis, sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.
5. Ibu Muchriana Muchran,S.E.,M.Si.,Ak.CA, selaku pembimbing II yang telah berkenan membantu selama penyusunan skripsi ini.

6. Ibu Naidah, S.E., M.Si., selaku penasehat akademi yang senantiasa memberikan arahan mulai penulis tercatat sebagai mahasiswa hingga penyelesaian skripsi.
7. Bapak/Ibu dan asisten Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar yang tak kenal lelah banyak menuangkan ilmunya kepada penulis selama mengikuti aktivitas perkuliahan.
8. Seluruh staff akademik dan kemahasiswaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah banyak membantu penulis dalam kelengkapan administrasi.
9. Untuk saudara-saudara kandungku yang telah memberikan semangat dan motivasinya kepada penulis.
10. Sahabat-sahabat tercinta Pity, Rarah, kak Indah, Eva, Titi, Yuyun, Melsa, Jani yang selalu memberikan dorongan yang luar biasa dan tak henti-hentinya.
11. Teman-teman AK. 11 dan teman bimbingan yang telah menjadi teman yang baik dan membantu penulis dalam belajar selama proses perkuliahan.
12. Pihak-pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah mendukung penulis dalam penulisan skripsi ini.

Akhirnya, sungguh penulis sangat menyadari bahwa skripsi ini masih sangat jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, kepada semua pihak utamanya para pembaca yang budiman, penulis senantiasa mengharapkan saran dan kritiknya demi kesempurnaan skripsi ini.

Mudah-mudahan skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak utamanya kepada almamater kampus Biru Universitas Muhammadiyah Makassar.

Billahi fisabilil Haq fastabiqul khairat, Wassalamualaikum Wr.Wb

Makassar, Februari 2019

Nurasifah

DAFTAR ISI

	Halaman
SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
MOTTO	iii
HALAMAN PERSETUJUAN	iv
KATA PENGANTAR	v
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar belakang	1
B. Rumusan masalah	5
C. Tujuan Penelitian	5
D. Kegunaan Penelitian.....	5
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Landasan Teori.....	7
1. Teori <i>Trade-off</i>	7
2. Teori <i>Pecking Order</i>	8
3. Kinerja Keuangan	10

4. Struktur Modal.....	12
5. Penelitian Terdahulu.....	14
B. Kerangka Penelitian	20
C. Hipotesis	20
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian dan Sumber Data.....	23
B. Lokasi dan waktu penelitian	23
C. Metode Pengumpulan Data	23
D. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	24
E. Poulasi dan Sampel.....	26
F. Teknik Analisis.....	27
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	32
B. Hasil Penelitian	43
C. Pembahasan Hasil Penelitian	60
BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan	63
B. Saran	63
DAFTAR PUSTAKA.....	65
DAFTAR LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Nomor	Judul	Halaman
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu.....	15
Tabel 4.1	Perolehan Sampel Penelitian	31
Tabel 4.2	Hasil Perhitungan <i>Debt To Equity Ratio</i>	43
Tabel 4.3	Hasil Perhitungan <i>Return On Asset</i>	45
Tabel 4.4	Hasil Perhitungan <i>Return on Equity</i>	48
Tabel 4.5	Statistik Deskriptif ROA	49
Tabel 4.6	Statistik Deskriptif ROE	50
Tabel 4.7	Uji Normalitas <i>Kormogolov Sminov I</i>	52
Tabel 4.8	Uji Normalitas <i>Kormogolov Sminov II</i>	52
Tabel 4.9	Uji Multikolienaritas	53
Tabel 4.10	Hasil Uji F ROA.....	55
Tabel 4.11	Hasil Uji F ROE.....	55
Tabel 4.12	Koefisien Determinasi ROA.....	56
Tabel 4.13	Koefisien Determinasi ROE.....	56
Tabel 4.14	Hasil Uji T ROA.....	57
Tabel 4.15	Hasil Uji T ROE.....	57

DAFTAR GAMBAR

Nomor	Judul	Halaman
	Gambar 2.1 Kerangka Penelitian.....	19
	Gambar 4.1 Uji Normalitas <i>P-Plot</i>	51

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Sektor properti dan *real estate* merupakan salah satu sektor terpenting di suatu negara. Hal ini dapat dijadikan indikator untuk menganalisis kesehatan ekonomi suatu negara. Menurut Santoso (2009) industri properti dan *real estate* merupakan salah satu sektor yang memberikan sinyal jatuh atau sedang banggunya perekonomian suatu negara. Hal ini menandakan bahwa semakin banyak perusahaan yang bergerak dibidang sektor properti dan *real estate* mengindikasikan semakin berkembangnya perekonomian di Indonesia. Investasi di bidang properti dan *real estate* pada umumnya bersifat jangka panjang dan akan bertumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi serta diyakini merupakan salah satu investasi yang menjanjikan. Menurut Michael C Thomsett ada berbagai jenis investasi di bidang properti dan *real estate* yang secara umum dapat dibagi menjadi tiga yaitu, *residential property*, yang meliputi apartemen, perumahan, dan bangunan multi unit; *commercial propety*, yaitu properti yang dirancang untuk keperluan bisnis misalnya gedung penyimpanan barang dan area parkir, tanah dan *insustrial property*, yaitu investasi di bidang properti yang dirancang untuk keperluan industri misalnya, bangunan-bangunan pabrik.

Perkembangan sektor properti dan *real estate* tentu saja akan menarik minat investor dikarenakan kenaikan harga tanah dan bangunan yang cenderung naik, *supply* tanah bersifat tetap sedangkan *demand* akan selalu bertambah besar seiring

dengan pertambahan jumlah penduduk serta bertambahnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan, dan lain-lain. Di negara-negara maju dan berkembang, pembangunan dan bisnis properti dan *real estate* sedang mengalami pertumbuhan yang pesat, hal ini pun terjadi di Indonesia. Saham perusahaan properti dan *real estate* di Indonesia mulai diminati ketika tahun 2000, hal itu juga yang menyebabkan banyak perusahaan yang melakukan *listing* di Bursa Efek Indonesia agar saham perusahaan dapat dibeli oleh investor.

Pembangunan properti yang cukup meningkat menandakan mulai adanya perbaikan ekonomi yang signifikan ke arah masa depan yang lebih baik. Pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang tumbuh sekitar 10% pertahun ditunjang oleh sektor properti dan *real estate*. Hal ini pulalah yang membuat Peneliti tertarik untuk menjadikan perusahaan properti dan *real estate* sebagai objek yang akan diteliti.

Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan telah menjadi perdebatan panjang dalam berbagai literatur akuntansi. Terdapat berbagai teori yang menjelaskan pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan. Sejumlah penelitian yang menguji pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan telah dilakukan dan menampakkan hasil yang berbeda-beda.

Sebuah studi di Amerika yang dilakukan oleh Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa struktur modal tidak menentukan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Modigliani dan Miller ini didasarkan pada asumsi pasar modal yang sempurna. Pasar modal yang sempurna adalah pasar modal yang sangat kompetitif, tidak mengenal pajak, tidak mengenal biaya transaksi, dan investor

memiliki ekspektasi yang sama terhadap *return* dan *risk* perusahaan. Pada kondisi pasar modal yang sempurna, perbedaan komposisi struktur modal tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Namun demikian, pada pasar modal yang sebenarnya, asumsi pasar modal yang sempurna tersebut tidak berlaku. Hal ini mendorong dilakukannya penelitian-penelitian lain untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan.

Pada tahun 1963, Modigliani dan Miller melakukan penelitian lanjutan, dengan asumsi yang dilonggarkan, yaitu mempertimbangkan adanya pajak penghasilan. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pendanaan utang menimbulkan beban bunga yang berfungsi sebagai pelindung pajak (*tax shield*).

Studi di Eropa yang dilakukan oleh Gleason et al. (2000) dalam Novita menyatakan bahwa tingkat utang berpengaruh negatif pada kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena terlalu banyak utang (*overleverage*) menyebabkan laba perusahaan habis untuk membayar beban bunga yang sangat tinggi. Sementara itu, penelitian Ebaid (2009) yang dilakukan di Mesir menunjukkan bahwa tingkat utang memiliki pengaruh negatif yang sangat lemah terhadap kinerja perusahaan. Ebaid (2009) dalam penelitiannya menggunakan *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Gross Profit Margin (GPM)* sebagai proksi dari kinerja perusahaan yang merupakan variabel dependen. Sementara variabel independen, yaitu struktur modal, diukur dengan rasio utang jangka pendek terhadap total aset (*Short-term*

Debt / STD), rasio utang jangka panjang terhadap total aset (*Long-term Debt / LTD*), dan rasio total utang terhadap total aset (*Total Debt / TTD*).

Di Indonesia penelitian terkait pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan telah dilakukan oleh Mujariyah (2016) yang melakukan penelitian pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2008-2014. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar pada BEI. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardani dan Dewi (2015) yang melakukan penelitian dan menguji pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan pada Perusahaan Sektor utama yang terdaftar di Indeks LQ45 BEI. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negative dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Mengacu pada penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Ebaid (2009), penelitian ini dilakukan untuk meneliti pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Seperti penelitian sebelumnya, struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan DER. Sedangkan kinerja diukur dengan ROA dan ROE. Perbedaan dengan penelitian sebelumnya terletak pada sampel penelitian dan pengukuran variabel dependen (kinerja keuangan perusahaan). Di samping itu, adanya *research gap* pada penelitian-penelitian sebelumnya, membuat penelitian ini perlu dilakukan untuk menguji kembali pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan, serta untuk menambah referensi penelitian mengenai topik ini di negara berkembang.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka penelitian ini dilakukan dengan judul “Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perusahan *Property* dan *Real Estate* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka pertanyaan penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

Apakah struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROA dan ROE pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2017?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan rumusan permasalahan yang telah dijabarkan di atas, maka yang menjadi tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan.

D. Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teori

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada perkembangan ilmu akuntansi, khususnya terkait pengaruh pilihan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi investor, Penelitian ini dapat memberikan informasi tambahan untuk berinvestasi pada perusahaan yang bergerak pada bidang perbankan konvensional dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan.
- b. Bagi Pemegang saham dan pihak Manajemen perbankan konvensional, sebagai bahan pertimbangan manajemen dalam mengelolah perusahaan agar dapat menghasilkan kinerja perusahaan yang baik dan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan.

3. Kegunaan Kebijakan

Penelitian ini memotivasi para pengambil kebijakan dalam merumuskan dan mendesain keputusan agar dapat menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih baik yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

Teori yang mendasari penelitian ini adalah teori *trade-off* dan teori *pecking order*. Kedua teori ini merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara pilihan struktur modal dengan kinerja perusahaan. Kedua teori tersebut memiliki asumsinya masing-masing, sehingga mengakibatkan terjadinya pertentangan hasil dalam penelitian-penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan.

1. Teori *trade-off*

Teori *trade-off* menjelaskan bahwa perusahaan menentukan tingkat utang yang optimal dengan mempertimbangkan biaya dan manfaat dari pendanaan utang (Fama dan French, 2002) dalam Novita. Analisis *trade-off* ini diawali dengan asumsi pendanaan hanya dengan ekuitas, kemudian dilakukan pengamatan terhadap perubahan nilai seiring tergantikannya ekuitas dengan utang secara progresif. Penggunaan utang sebagai sumber pendanaan memiliki manfaat dalam meningkatkan nilai perusahaan hingga titik tertentu (Basyaib, 2007) dalam Priska.

Trade-off menggambarkan suatu pengorbanan yang harus dilakukan untuk mendapatkan suatu hal yang lain. Pengorbanan di sini berarti kehilangan arus kas untuk membayar biaya yang timbul dari pendanaan utang. Sebaliknya, hal

yang didapatkan atau yang ditukar dengan pengorbanan tersebut adalah manfaat dari pendanaan utang.

Dengan pendanaan utang, perusahaan dapat memperoleh manfaat dari penghematan pajak (Modigliani dan Miller, 1963). Tarif pajak yang progresif mengakibatkan semakin tinggi laba suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula jumlah pajak yang harus dibayarkannya. Utang membuat perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar beban bunga setiap periode. Beban bunga adalah salah satu item pengurang laba kena pajak. Semakin tinggi beban bunga maka jumlah laba kena pajak akan semakin rendah. Oleh karena laba yang berfungsi sebagai dasar pengenaan pajak ini jumlahnya lebih rendah, maka jumlah pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan pun menjadi lebih rendah. Dengan demikian, laba bersih perusahaan menjadi lebih tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan tidak melakukan pendanaan utang, perusahaan tidak memiliki beban bunga yang berfungsi sebagai *tax shield*. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan membayar beban pajak dalam jumlah yang sangat besar, sehingga mengurangi laba perusahaan secara signifikan.

Berdasarkan pertimbangan di atas, pendanaan utang memiliki manfaat yang lebih besar daripada biayanya. Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat utang yang lebih tinggi dalam struktur modalnya akan menghasilkan kinerja yang lebih tinggi pula.

2. Teori Pecking Order

Teori kedua yang menjelaskan hubungan antara tingkat utang dan kinerja perusahaan adalah teori *pecking order*. Teori *pecking order* menyatakan bahwa

perusahaan memiliki tingkatan prioritas sumber pendanaan. Pertama, perusahaan akan lebih memilih untuk mendanai investasinya dengan laba ditahan. Apabila laba ditahan tidak mencukupi, barulah perusahaan akan melakukan pendanaan dari utang sebagai prioritas kedua dan penerbitan saham sebagai prioritas terakhir (Myers, 1984).

Laba ditahan menjadi pilihan pertama perusahaan karena pendanaan ini dianggap paling tidak berisiko dibandingkan utang atau penerbitan saham. Pendanaan dengan laba ditahan tidak menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk membayar beban bunga atau membayar dividen. Dengan demikian, keuntungan perusahaan dapat dinikmati secara utuh oleh pemilik perusahaan.

Berikutnya, pendanaan utang lebih diminati perusahaan daripada penerbitan saham karena tidak menimbulkan campur tangan pihak luar dalam pengambilan keputusan internal, atau dengan kata lain, kreditor tidak memiliki hak suara untuk mempengaruhi kebijakan manajer. Selain itu, biaya penerbitan utang lebih rendah apabila dibandingkan dengan biaya penerbitan saham. Pendanaan utang juga tidak mengharuskan perusahaan berbagi keuntungan dengan pihak lain. Kewajiban perusahaan kepada kreditor hanya sebatas beban bunga dan pelunasan utang.

Penerbitan saham menjadi alternatif terakhir untuk pendanaan perusahaan karena beberapa alasan. Dengan penerbitan saham, pemilik perusahaan harus memberikan sebagian hak kepemilikannya kepada pihak lain. Hal tersebut menyebabkan adanya campur tangan pihak lain dan kewajiban untuk berbagi keuntungan sesuai dengan proporsi kepemilikan saham perusahaan. Selain itu,

biaya penerbitan saham juga dinilai lebih mahal dibandingkan dengan biaya penerbitan utang (Myers, 1984).

Menurut teori *pecking order*, perusahaan dengan kinerja keuangan yang lebih baik menggunakan lebih sedikit utang dalam struktur modalnya. Pendanaan utang memiliki risiko yang cukup tinggi, yaitu kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan karena ketidakmampuan perusahaan dalam membayar beban bunga yang tinggi. Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi dalam struktur modalnya memiliki kemungkinan kesulitan keuangan yang tinggi pula, sehingga dapat berdampak buruk bagi kinerja perusahaan.

3. Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau pengembalian atas sumber daya yang diinvestasikan di dalamnya. Pengembalian atas investasi modal merupakan indikator penting atas kekuatan perusahaan dalam jangka panjang (Subramanyam dan Wild, 2010) dalam Novita. Perusahaan melakukan evaluasi kinerja di setiap akhir periode akuntansi. Kinerja perusahaan yang meningkat dari periode ke periode menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek masa depan yang baik.

Kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas dihitung menggunakan ukuran ringkasan utama dari laporan laba rugi (laba dan penjualan) dan neraca (aset dan ekuitas). Rasio profitabilitas diklasifikasikan ke dalam dua kategori, yaitu rasio profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi

(Husnan 1992) dalam Novita. Berkaitan dengan penjualan, rasio profitabilitas dapat diukur dengan *Gross Profit Margin (GPM)*, *Operating Profit Margin (OPM)*, dan *Net Profit Margin (NPM)*. GPM menunjukkan rasio laba kotor terhadap penjualan. Berkaitan dengan biaya pokok produksi, GPM berguna untuk menganalisis efisiensi biaya pada bagian produksi. Semakin tinggi rasio GPM menunjukkan bahwa laba kotor perusahaan tinggi, disebabkan oleh biaya pokok produksi yang semakin efisien. Sebaliknya, apabila GPM bernilai negatif maka mengindikasikan bahwa terjadi pemborosan di bagian produksi. OPM menunjukkan rasio laba operasi terhadap penjualan. OPM berguna untuk menganalisis apakah perusahaan masih bisa *going concern* atau tidak. Apabila nilai GPM positif sedangkan nilai OPM negatif, maka mengindikasikan bahwa beban operasi yang ditanggung perusahaan lebih besar dari laba yang dihasilkannya. Dengan kondisi yang demikian, sangat sulit bagi perusahaan untuk tetap mempertahankan aktivitas operasinya. NPM menunjukkan rasio laba bersih terhadap penjualan. NPM berkaitan dengan kebijakan pendanaan perusahaan. Apabila nilai OPM positif sementara nilai NPM negatif, maka mengindikasikan bahwa terjadi kesalahan dalam penentuan kebijakan perusahaan sehingga menimbulkan biaya modal yang tinggi dan menimbulkan kerugian bagi perusahaan. Berikutnya, berkaitan dengan investasi, rasio profitabilitas dapat diukur dengan *Return on Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)*. ROA menunjukkan rasio laba bersih terhadap total aset. ROA berguna untuk mengetahui tingkat keuntungan yang didapatkan perusahaan dari aset yang dimilikinya. Sementara ROE menunjukkan rasio laba bersih terhadap total

ekuitas. ROE berguna untuk mengetahui tingkat pengembalian bagi pemegang saham atas modal yang diinvestasikannya (Subramanyam dan Wild, 2010).

4. Struktur Modal

Struktur modal mengacu pada sumber pendanaan perusahaan (Subramanyam dan Wild, 2010). Struktur modal merupakan kombinasi antara berbagai komponen pada sisi kanan neraca, yaitu utang dan ekuitas. Saat memperoleh pendanaan, perusahaan akan menginvestasikannya pada berbagai aset yang digunakan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan, sehingga perusahaan dapat menghasilkan keuntungan lebih. Setiap sumber pendanaan memiliki kelebihan dan kekurangannya masing-masing. Oleh karena itu, manajer harus mengkombinasikan berbagai sumber pendanaan tersebut untuk memperoleh struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan keuntungan perusahaan.

Menurut Djohanputro (2008), sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari ekuitas dapat berupa laba ditahan dan penerbitan saham. Laba ditahan merupakan sumber dana yang paling aman. Namun, laba ditahan jumlahnya terbatas sehingga seringkali tidak mencukupi untuk pembiayaan investasi perusahaan. Pendanaan ekuitas lainnya adalah dengan penerbitan saham perusahaan. Pendanaan eksternal dengan penerbitan saham ini menyebabkan sebagian hak kepemilikan perusahaan berpindah ke tangan pihak lain. Di samping itu, penerbitan saham juga membutuhkan biaya yang lebih mahal dibandingkan biaya utang. Namun demikian, salah satu keuntungan dari penerbitan saham adalah perusahaan tidak perlu membayar dividen ketika

sedang mengalami kerugian. Berbeda dengan pendanaan utang yang tetap mewajibkan perusahaan untuk membayar beban bunga, tidak peduli kondisi perusahaan sedang untung atau rugi.

Sumber pendanaan utang dapat berasal dari utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Utang jangka pendek adalah utang yang waktu jatuh temponya kurang dari satu tahun. Sementara utang jangka panjang adalah utang yang waktu jatuh temponya lebih dari satu tahun. Menurut Subramanyam dan Wild (2010), utang merupakan sumber pendanaan yang lebih disukai daripada penerbitan saham karena dua alasan:

1. Bunga atas sebagian besar utang jumlahnya tetap, dan jika bunga lebih kecil daripada pengembalian atas aset operasi bersih, selisih pengembalian tersebut akan menjadi keuntungan bagi investor ekuitas.
2. Bunga merupakan beban yang dapat mengurangi pajak, sedangkan deviden tidak..

Dengan tambahan dana dari utang, perusahaan dapat menjadi lebih produktif sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Namun demikian, utang juga harus diimbangi dengan produktivitas yang baik. Sebab jika tidak, perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan karena jumlah utang yang harus dibayar berikut dengan bunganya melampaui jumlah laba yang dihasilkan perusahaan.

Tingkat utang perusahaan dinyatakan dengan rasio *leverage*. Rasio leverage meliputi *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Debt to Asset Ratio (DAR)*. DER

merupakan rasio total utang terhadap total ekuitas. DER menunjukkan seberapa besar utang perusahaan dijamin oleh ekuitas pemilik. Sedangkan DAR merupakan rasio total utang terhadap total aset. DAR menunjukkan seberapa besar aset perusahaan didanai oleh utang (Husnan, 1992). Semakin tinggi rasio *leverage* mengindikasikan bahwa semakin tinggi beban yang ditanggung perusahaan, sehingga semakin tinggi pula risiko yang ditanggungnya.

5. Penelitian Terdahulu

Sejumlah penelitian telah dilakukan untuk menguji hubungan antara tingkat utang dan kinerja perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan hubungan positif antara tingkat utang dan kinerja perusahaan, diantaranya adalah :

Penelitian yang telah dilakukan oleh Kristina dan Leny pada tahun 2014 yang meneliti mengenai *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Hasil penelitian menunjukkan: DAR tidak berpengaruh dengan arah negatif terhadap kinerja keuangan; DER tidak berpengaruh dengan arah positif terhadap kinerja keuangan, LDER berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, dan TIER berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hafsa dan Sri Sutra Sari (2015) tentang "Analisis Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI". Kesimpulan dari Penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia. Interpretasi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang struktur modalnya lebih banyak menggunakan hutang dalam jumlah tinggi akan cenderung untuk memiliki kinerja keuangan yang tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan yang menggunakan hutang yang tinggi, pada umumnya perusahaan tersebut memiliki pertumbuhan yang tinggi. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga hutang.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Arizca Kusuma Wardani dan Farida Ratna Dewi (2015) tentang “Analisis Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Utama yang terdaftar di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap aktivitas, berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap likuiditas, serta berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Latifa Dinna Prayudipta (2015) tentang “Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Barang Komsumsi”. Kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan bahwa Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan pada sektor barang komsumsi secara keseluruhan adalah negatif signifikan. Penambahan utang dalam struktur modal akan menurunkan profitabilitas perusahaan sektor barang komsumsi di Indonesia. Bertambahnya utang dapat bermanfaat bagi kinerja perusahaan terutama yang sedang tumbuh untuk memperkuat posisi.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Mujariah (2016) tentang " Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan (*studi pada Bank Milik BUMN yang Terdaftar di BEI th. 2008-2014*)". kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal DER hanya berpengaruh signifikan terhadap Loan on Deposit Rasio (LDR).

Penelitian lainnya dilakukan oleh Dewi Permatasai Anthonie (2017) tentang "pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016". Kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan bahwa TIE berpengaruh dan signifikan terhadap ROA/kinerja keuangan, DER berpengaruh dan tidak signifikan terhadap ROA/ kinerja keuangan dan CR berpengaruh dan tidak signifikan terhadap ROA/Kinerja keuangan.

Tabel 2.1

Tabel Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Hafsah, Sri Sutra Sari (2015)	Analisis Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel dependen :Kinerja Perusahaan Variabel independen : struktur modal	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa Perusahaan yang Struktur Modalnya lebih banyak menggunakan hutang dalam jumlah tinggi akan cenderung untuk memiliki kinerja keuangan yang tinggi.
2	Mujariah (2016)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan (<i>studi pada Bank</i>	Variabel dependen: kinerja keuangan Variabel independen :	Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal DER hanya

		<i>Milik BUMN yang Terdaftar di BEI th. 2008-2014)</i>	Struktur modal	berpengaruh signifikan terhadap Loan on Deposit Rasio (LDR).
3	Arisca Kusuma Wardani, Farida Ratna Dewi (2015)	Analisis struktur modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Utama yang Terdaftar di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia	analisis kuantitatif dan kualitatif yaitu analisis rasio keuangan yang terdiri dari rasio solvabilitas untuk mengukur struktur modal. Kemudian rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, dan rasio nilai pasar untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan	Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap aktivitas, berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap likuiditas, serta berpengaruh negative dan signifikan terhadap profitabilitas.
4	Andreas Michael Holiwono (2016)	Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI periode 2010-2014	Variabel Independen: Struktur Modal Variabel Dependen: Kinerja Keuangan	Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa DER sebagai variabel dari struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROE, variabel DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROE.

5	Jerry Citra Calvin (2016)	Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Sub Sektor Property dan Real Estate di BEI	Variabel Independen: Struktur Modal Variabel Dependen: Kinerja Keuangan	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa DAR berpengaruh nyata dan negatif terhadap ROA, serta DER tidak berpengaruh nyata terhadap ROA. DAR tidak berpengaruh nyata dan negatif terhadap ROE, serta DER berpengaruh nyata terhadap ROE.
6	Latifa Dinna Prayudipta (2015)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Barang Komsumsi	Variabel Independen: Struktur Modal Variabel Dependen: Kinerja Keuangan	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa Pengaruh Struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan pada sektor barang komsumsi secara keseluruhan adalah negatif signifikan.
7	Kristina Suandini, Leny Suzan (2015)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (<i>studi kasus pada Perusahaan Industri Barang Komsumsi yang Terdaftar di BEI</i>)	Variabel Independen: Struktur Modal (DAR, DER, LDER, TIER) Variabel Dependen: Kinerja Keuangan (ROE)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DAR, DER, LDER, dan TIER mempunyai pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diwakili ROE pada perusahaan sektor Industri Barang Komsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013

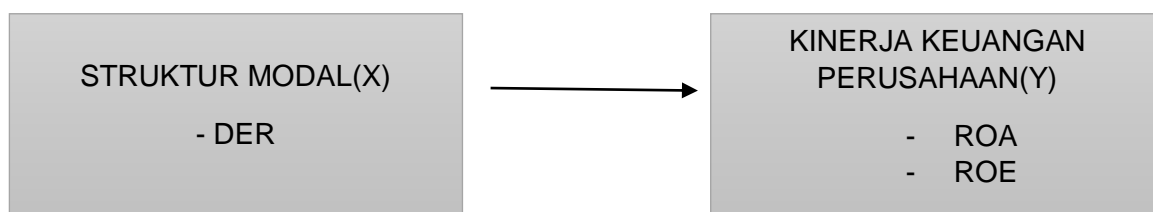
8	Romadhoni, Hadi Sunaryo (2017)	Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016	Variabel Dependen: <i>Debt to Equity Ratio</i> Variabel Independen: <i>Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio, Equity to Asset Ratio</i>	Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa Variabel <i>Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio, dan Equity to Asset Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return on Equity pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016
9	Bop Harlim Bonatua, Suhadak, M.G.Wi Endang (2015)	Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas	Variabel Independen: <i>Debt Ratio (DR), Debt to Equity Ratio (DER)</i> Variabel Dependen: ROE	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel <i>Debt Ratio (DR), Debt to Equity Ratio (DER)</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Return on Equity (ROE). Variabel DR secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap ROE. Kemudian variabel DER signifikan positif pengaruhnya terhadap ROE perusahaan.
10	A.Bagas Binangkit, Sugeng Raharjo, S.E., M.Si., Ak (2014)	Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan dan Harga Saham pada Perusahaan	Variabel Dependen: Harga Saham Variabel Independen: Struktur modal	Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER, DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja

		Manufaktur Bursa Indonesia	di Efek	(DER,DAR,EAR) Variabel Intervening: Kinerja Keuangan (ROA)	perusahaan, EAR berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. DER,EAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, DAR berpengaruh langsung negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham.
--	--	----------------------------------	------------	---	---

B. Kerangka Penelitian

Berdasarkan latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan landasan teori yang telah dikemukakan di atas maka kerangka penelitian yang di ajukan adalah sebagai berikut :

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian



C. Hipotesis

Kewajiban jangka pendek merupakan kewajiban yang diharapkan akan dilunasi dalam waktu yang relatif pendek, biasanya satu tahun. Kewajiban jangka pendek dapat timbul dari aktivitas operasi dan aktivitas pendanaan. Kewajiban jangka pendek yang timbul dari aktivitas operasi meliputi utang usaha, pendapatan diterima

di muka, utang gaji, utang pajak, dan beban operasi akrual lainnya. Kewajiban jangka pendek yang timbul dari aktivitas pendanaan meliputi kredit jangka pendek, utang bunga, serta bagian dari utang jangka panjang yang telah jatuh tempo.

Utang jangka pendek umumnya digunakan untuk mendanai aset lancar dan memerlukan penggunaan aset lancar dalam pelunasannya. Aset lancar meliputi kas dan aset lain yang bisa dikonversi menjadi kas atau digunakan oleh perusahaan dalam kurun waktu satu tahun. Aset yang termasuk dalam kelompok aset lancar antara lain kas, piutang, persediaan, beban dibayar di muka, dan surat berharga yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun (Subramanyam dan Wild, 2010). Apabila perusahaan tidak bisa melunasi kewajiban jangka pendeknya, maka kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka panjangnya akan dipertanyakan, dan kelangsungan hidup perusahaan pun diragukan.

Teori struktur modal memiliki beberapa pandangan yang berbeda mengenai pengaruh tingkat utang terhadap kinerja perusahaan. Teori *trade off* menjelaskan bahwa tingkat utang berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Pendanaan utang diharapkan dapat meningkatkan kapasitas produksi perusahaan dan dapat memberikan manfaat penghematan pajak. Sebaliknya, teori *pecking order* menjelaskan bahwa tingkat utang berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan karena risiko yang dibawanya. Dari uraian di atas, dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: Struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA)

H2: Struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE)

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu berupa angka-angka dalam laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI. Laporan keuangan perusahaan dapat diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id. Selain itu, digunakan data pendukung dari *fact book* dan ringkasan kinerja perusahaan, yang juga dapat diunduh pada situs BEI seperti yang telah di sebutkan di atas.

B. Lokasi dan Waktu Penelitian

Lokasi dalam penelitian dilakukan di perusahaan *Property* dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan cara mengunjungi <http://www.idx.co.id> untuk memperoleh data sekunder berupa laporan keuangan. Adapun waktu yang dibutuhkan dalam penelitian ini kurang lebih 2 bulan yaitu bulan oktober sampai dengan November 2018.

C. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi dokumen. Pengumpulan data dilakukan dengan melihat data sekunder yang telah tersedia berupa laporan keuangan perusahaan publik yang diperoleh dari situs BEI.

D. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Terdapat dua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, diantaranya adalah variabel dependen dan variabel independen. Dalam sub bab ini akan dijelaskan variabel apa saja yang digunakan dalam penelitian, berikut cara pengukurannya.

1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan ROA dan ROE. ROA dan ROE digunakan untuk menunjukkan kemampuan manajer perusahaan untuk menghasilkan laba sehingga berdampak pada meningkatkan perusahaan. Laba yang

dijadikan sebagai dasar pengukuran profitabilitas dalam penelitian ini adalah laba bersih setelah bunga dan pajak. Hal ini disebabkan karena penelitian ini mempertimbangkan manfaat dan biaya pendanaan utang yang berkaitan dengan beban bunga dan beban pajak. Profitabilitas diukur berdasarkan pada hubungannya dengan penjualan dan hubungannya dengan investasi. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan dua alat ukur kinerja berbasis akuntansi yang umum digunakan, antara lain:

a. Return on Asset (ROA)

ROA merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva , yang mengukur tingkat pengembalian investasi total (Husnan, 1992).

ROA juga sering disebut dengan *Return on Investment* (ROI). ROA dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

b. *Return on Equity* (ROE)

Perbandingan antara laba bersih dan modal sendiri (ekuitas) merupakan tingkat keuntungan dari investasi pemilik modal sendiri (Husnan, 1992). ROE disebut juga *Return on Net Worth*. ROE dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

2. Variabel independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal (X_1) perusahaan. Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Berikut rumus yang digunakan dalam menentukan struktur modal adalah sebagai berikut;

$$\text{DER} = \frac{\text{jumlah utang}}{\text{jumlah ekuitas}}$$

E. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi penelitian ini di ambil dari seluruh perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2013 hingga tahun 2017.

Jumlah perusahaan yang tercatat adalah 48 perusahaan.

2. Sampel

Pemilihan sampel penelitian dilakukan secara Purposive sampling, yaitu populasi dijadikan sampel merupakan populasi yang memenuhi kriteria tertentu dengan tujuan mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Kriteria yang digunakan dalam memilih sampel adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2013 hingga tahun 2017 secara terus-menerus.
- b. Perusahaan menyampaikan laporan keuangan 31 desember secara rutin selama 5 tahun sesuai dengan periode penelitian yang diperlukan untuk periode 2013,2014,2015,2016, dan 2017 (laporan keuangan per 31 Desember merupakan laporan keuangan yang telah di audit).
- c. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam satuan rupiah.
- d. Perusahaan tidak melakukan merger dan akuisisi.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka dari total populasi sebanyak 48 perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan dengan periode penelitian selama 5 tahun (2013-2017). Sehingga terdapat 50 pengamatan.

F. Teknik Analisis

Terdapat tiga langkah analisis yang digunakan dalam pengujian hipotesis pada penelitian ini. Pertama, dilakukan analisis statistik deskriptif. Berikutnya, dilakukan uji asumsi klasik. Terakhir adalah analisis regresi berganda.

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran atau deskripsi suatu data (Ghozali, 2006). Analisis statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini meliputi rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Rata-rata menunjukkan gambaran umum suatu kelompok data. Standar deviasi memberikan keterangan variabilitas data. Nilai maksimum menunjukkan nilai tertinggi dan nilai minimum menunjukkan nilai terendah dalam suatu kelompok data.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah analisis yang harus dilakukan sebelum melakukan uji hipotesis. Tujuan dari dilakukannya uji asumsi klasik ini adalah untuk memastikan bahwa model yang digunakan dalam penelitian merupakan model yang layak dan dapat memberikan hasil pengujian hipotesis yang akurat. Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas dan uji multikolinearitas

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2006). Uji normalitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu dengan analisis grafik atau dengan analisis statistik. Penelitian ini menggunakan baik analisis grafik maupun analisis statistik dalam menentukan normalitas data. Analisis grafik dilakukan dengan histogram dan *normal probability plot*. Sementara analisis statistik dilakukan dengan uji Kolmogorov- Smirnov. Model regresi dikatakan lolos uji normalitas apabila grafik histogramnya berbentuk menyerupai lonceng, titik-titik dalam grafik *normal probability plot*-nya berada di sekitar garis diagonal, dan memiliki nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov di atas 0,05.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji korelasi yang terjadi di antara variabel-variabel independen. Pada model penelitian yang baik seharusnya tidak ditemukan korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2006). Uji multikolinearitas dalam penelitian ini menggunakan analisis nilai *tolerance*, *Variance Inflation Factor* (VIF), dan koefisien korelasi. Model regresi dikatakan tidak mengandung multikolinearitas apabila memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10, nilai VIF kurang dari 10, dan nilai koefisien korelasi di bawah 95%.

3. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2006). Variabel dependen adalah kinerja perusahaan. Variabel independen adalah Struktur Modal. Pengaruh Struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan diuji dengan model regresi berikut:

$$Y = \alpha + \beta X$$

$$Y = \alpha + \beta X$$

Keterangan:

Y_1 = *Return on Asset* (ROA)

Y_2 = *Return on equity* (ROE)

X = DER

α = Konstanta

β = Koefisien

e = Error

4. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini terdiri dari uji statistik F, uji koefisien determinasi (R^2), dan uji statistik t. Pengujian ini dilakukan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktualnya

(Ghozali, 2006).

a. Uji Statistik F

Uji statistik F atau uji signifikansi simultan dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan atau bersama-sama. Dalam uji statistik F ini, apabila nilai F lebih besar dari 4 dan nilai signifikansi simultan kurang dari 0,05 maka variabel-variabel independen dapat disimpulkan memiliki pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006).

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Besarnya nilai R^2 ada pada *range* angka nol hingga satu. Nilai R^2 menunjukkan seberapa besar variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen, sementara sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model (Ghozali, 2006).

c. Uji Statistik t

Uji statistik t menunjukkan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berbeda dengan uji statistik F yang menguji pengaruh semua variabel independen secara simultan, uji statistik t ini menguji pengaruh dari

masing-masing variabel independen secara individual atau parsial. Dalam uji statistik t , apabila nilai t lebih besar dari 2 dan nilai signifikansi parsial kurang dari 0,05 maka variabel independen dinyatakan secara individual mempengaruhi variabel dependen, atau dengan kata lain hipotesis penelitian diterima (Ghozali, 2006).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan populasi perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013 hingga tahun 2017. Jumlah keseluruhan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sebanyak 48 perusahaan.

Berdasarkan jumlah populasi sebanyak 48 perusahaan, penelitian ini menggunakan beberapa sampel perusahaan yang ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling* yaitu metode penentuan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu. Tabel 4.1 dibawah menyajikan prosedur penarikan sampel yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 4.1

Perolehan Sampel Penelitian (data sekunder yang diolah, 2018)

No	Kriteria	Jumlah	Akumulasi
1	Perusahaan <i>Property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) tahun 2013 hingga tahun 2017 secara terus menerus.	48	48
2	Perusahaan menyampaikan laporan keuangan 31 Desember secara rutin selama 5 tahun sesuai dengan periode penelitian yang diperlukan untuk periode 2013,2014,2015,2016, dan 2017 (laporan keuangan per 31 Desember merupakan laporan keuangan yang telah di audit).	5	43
3	Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam satuan rupiah.	12	31
4	Perusahaan tidak melakukan <i>merger</i> dan akuisisi.	2	29
	Jumlah Sampel		11

Sumber: Data sekunder yang diolah,2018

Berdasarkan kriteria tersebut, maka dari total populasi sebanyak 48 perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan dengan periode penelitian selama 5 tahun (2013-2017), sehingga terdapat 50 pengamatan. Gambaran secara singkat mengenai perusahaan *property* dan *real estate* yang dipilih sebagai sampel sebagai berikut:

1. PT. Alam Sutera Realty Tbk.

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 3 Nopember 1993 dengan nama PT Adhihutama Manunggal oleh Harjanto Tirtohadiguno beserta keluarga yang memfokuskan kegiatan usahanya di bidang properti. Perusahaan mengganti nama menjadi PT Alam Sutera Realty Tbk dengan akta tertanggal 19 September 2007 No. 71 dibuat oleh Misahardi Wilamarta, S.H., notaris di Jakarta. Pada 18 Desember 2007, Perusahaan menjadi perusahaan publik dengan melakukan penawaran umum di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ASRI dalam bidang pembangunan dan pengelolaan perumahan, kawasan komersial, kawasan industri, dan pengelolaan pusat perbelanjaan, pusat rekreasi serta perhotelan (pengembangan kawasan terpadu).

Visi perusahaan adalah untuk Menjadi pengembang properti terbaik yang mengutamakan inovasi untuk meningkatkan kualitas kehidupan manusia. Adapun Misi perusahaan adalah Bagi pelanggan, kami memberikan pelayanan prima dan produk inovatif yang berkualitas dalam membangun komunitas yang nyaman,

aman dan sehat. Bagi karyawan, memberi kesempatan berkembang dan menciptakan lingkungan kerja yang profesional berbasis nilai budaya perusahaan dimana setiap karyawan dapat merealisasikan potensinya dan meningkatkan produktivitas perusahaan. Bagi pemegang saham, membangun tata kelola yang pruden yang menjaga kesinambungan pertumbuhan perusahaan. Bagi mitra usaha, menjalin hubungan kerja sama yang saling menguntungkan dan berkelanjutan. Memaksimalkan potensi setiap properti yang dikembangkan melalui pengembangan terintegrasi untuk member nilai kembali yang tinggi bagi pemangku kepentingan.

2. PT.Bukit Darmo Property Tbk.

Bukit Darmo Property Tbk (BKDP) didirikan 12 Juli 1989 dengan nama PT Adhibaladika. Kemudian, Anggaran Dasar perusahaan diubah untuk penawaran Umum termasuk perubahan nama perusahaan menjadi PT. Bukit Darmo Property Tbk. PT Bukit Darmo Property Tbk pada dasarnya adalah perusahaan yang bergerak di bidang konstruksi, pengembangan, perdagangan, dan investasi. Dalam prakteknya, perusahaan beroperasi sebagai berikut:

- a. Mendirikan dan menjalankan bisnis dalam konstruksi dan pengembangan apartemen, kantor, toko, taman rekreasi dan tujuan wisata bersama dengan fasilitas terkait.
- b. Menetapkan dan menjalankan biro jasa seperti promosi, manajemen, layanan penjualan dan pembelian tanah, bangunan, apartemen, kantor, toko, taman rekreasi, restoran, dan tujuan pariwisata.

- c. Menetapkan dan mengoperasikan bisnis dalam layanan desain, konstruksi dan pemeliharaan perumahan, hotel, apartemen, kantor, toko, taman rekreasi dan tujuan wisata termasuk restoran, lapangan golf, bersama dengan fasilitas terkait.
- d. Mengoperasikan semua aktivitas dan bisnis yang tercantum di atas untuk mencapai sasaran perusahaan yang sesuai dengan hukum yang berlaku di Republik Indonesia.

Visi perusahaan adalah menjadi pengembang terkemuka di tingkat nasional maupun internasional yang mengutamakan kepuasan dan kualitas hidup. Adapun misi perusahaan adalah untuk ikut serta secara nyata mengisi pembangunan yang bermutu dan bernilai, menyediakan lingkungan hidup yang nyaman dan berkelas serta memberi peluang keuntungan yang baik bagi para investor.

3. PT Bumi Citra Permai Tbk

Bumi Citra Permai Tbk (BCIP) didirikan 03 Mei 2000 dan mulai melakukan kegiatan usaha secara komersial pada 2003.

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-estate (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.

Visi perusahaan ini adalah sebagai pengembang kawasan industri yang dapat diperhitungkan, baik oleh pelaku industri dalam negeri maupun luar negeri, dan memiliki produk kawasan industri yang berkualitas. Adapun misi perusahaan ini adalah untuk Memberikan kenyamanan bagi tenant, yaitu pelaku industri, dalam melaksanakan kegiatan industrinya, terutama sarana dan prasarana yang didukung oleh Sumber Daya Manusia yang profesional.

4. PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 21 Desember 1981 dengan nama PT Bandung Indah Plaza. Kantor pusat BIPP beralamat di Graha BIP Lt. 6, Jl. Gatot Subroto Kav. 23, Jakarta 12930 – Indonesia.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BIPP terutama meliputi pembangunan dan pengelolaan properti seperti apartemen, perkantoran, pertokoan dan perumahan, perdagangan dan pelayanan jasa. Kegiatan utama BIPP saat ini adalah melakukan investasi saham pada beberapa perusahaan (Anak Usaha), terutama yang bergerak di pembangunan dan pengelolaan properti seperti gedung perkantoran (Graha BIP dan The Victoria, Jakarta), perhotelan (U Paasha – Bali dan Studio One – Jakarta), apartemen (Sinabung – jakarta), pusat perbelanjaan (Star Square – Manado), properti komersial lainnya dan pengembangan perumahan.

Visi perusahaan adalah untuk Membantu pemerintah dalam pengembangan sektor properti dan pariwisata Indonesia. Adapun misi perusahaan ini adalah untuk Mengembangkan sektor perekonomian dengan menyediakan kebutuhan properti komersial dan pariwisata bagi masyarakat, Menjadikan perusahaan properti yang kompetitif di tengah persaingan usaha yang ketat dalam era globalisasi, Menjadikan perusahaan publik yang senantiasa menerapkan prinsip tata kelola perusahaan yang baik.

5. PT. 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. Saat ini, BSDE memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni Duta Pertiwi Tbk (DUTI).

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.

Visi perusahaan adalah menjadi pengembang kota mandiri terkemuka dengan membangun kota yang nyaman, dinamis, dan lingkungan yang sehat. Adapun misi perusahaan adalah Membangun kota baru yang menyediakan produk pemukiman untuk semua segmen serta produk komersil yang meliputi usaha kecil, menengah sampai dengan perusahaan besar, serta meningkatkan nilai tambah kepada para pemangku kepentingan.

6. PT. Duta Pertiwi Tbk

Duta Pertiwi Tbk (DUTI) didirikan tanggal 29 Desember 1972 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1981. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DUTI meliputi usaha konstruksi dan pembangunan real estat serta perdagangan umum.

Visi perusahaan ini adalah Menjadi pemenang dalam pasar yang kompetitif dengan fokus utama pada kepuasan pelanggan dan profesionalisme. Adapun misi perusahaan ini adalah Pembangunan untuk pengembangan kualitas hidup dan aktifitas ekonomi.

7. PT. Gading Development Tbk.

Perusahaan ini didirikan pada 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).

Visi perusahaan ini adalah Perseroan yang berkomitmen untuk berperan aktif dalam mengembangkan kawasan hunian dan komersial yang dapat memberikan nilai tambah kepada seluruh stakeholders. Adapun misi perusahaan ini adalah Menjadi perusahaan real estate yang memiliki kemampuan finansial, tanggung jawab lingkungan dan sosial yang seimbang.

8. PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk

Perusahaan ini didirikan pada 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.

Visi perusahaan adalah Tanjung Bunga sebagai perkotaan (kota) wisata Pantai Yang Berkualitas, Rama Lingkungan Nyaman murah UNTUK Tinggal, menuntut ilmu, berekreasi, berusaha, bekerja Serta Pemegang Saham BAGI menguntungkan, investor, pemerintah Daerah murah PADA Masyarakat umumnya. Adapun misi perusahaan adalah menjadikan perseroan sebagai pengembang Yang berfokus PADA Investasi Awal Dalam, infrastuktur, Fasilitas rekreasi murah Fasilitas Umum Sosial murah murah mengembangkan Manajemen kota DENGAN penekanan dasar pengembangan Ekonomi Yang KUAT melalui Kemitraan, dilandasi filofoti Trust dan kualitas sebagai Komoditi.

9. PT. Jaya Real Property Tbk

Perusahaan ini didirikan pada 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.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan JRPT 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 Jaya Real Property terutama adalah pembangunan perumahan dan pengelolaan usaha properti, meliputi pembebasan tanah, pengembang real estate, 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.

Visi perusahaan adalah menjadi salah satu Pengembang dan pengelola Property terbaik di Indonesia. Adapun misi perusahaan adalah mencapai pertumbuhan pendapatan di atas rata-rata pertumbuhan industri real estat dan properti di Indonesia. Memberi produk dan pelayanan yang bermutu yang memuaskan konsumen. Membangun sumber daya manusia yang berkualitas dan iklim kerja yang baik untuk mencapai kinerja yang tinggi. Mengoptimalkan produktifitas seluruh sumber daya yang dimiliki demi manfaat konsumen, pemegang saham dan karyawan. Peduli pada aspek sosial dan lingkungan di setiap unit usaha.

10. PT. Metropolitan Land Tbk

Perusahaan ini didirikan pada 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.

Visi perusahaan adalah menjadi pengembang terkemuka dan terpercaya, dengan tujuan dan perilaku kerja berdasarkan nilai-nilai : Terkemuka (Produk berkualitas tinggi sesuai spesifikasi, Harga yang pantas/kompetitif, Penyerahan tepat waktu, Kepuasan layanan pelanggan), Terpercaya (Memenuhi janji, Tidak menyesatkan, Sesuai Amanah). Adapun misi perusahaan adalah berkomitmen untuk menyediakan properti perumahan dan komersial yang berkualitas demi kepuasan pelanggan, berinvestasi di sektor properti dengan hasil yang menarik, bertujuan senantiasa menghasilkan keuntungan yang tinggi dalam pengelolaan keuangan kami agar nilainya bagi pemegang saham lebih optimal.

11. PT. Ristia Bintang Mahkota sejati Tbk

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 22 Mei 1985 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Februari 1994. Kantor pusat RBMS berlokasi di Gedung Ribens Autocars, Jl. R.S. Fatmawati No. 188, Jakarta Selatan.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan RBMS adalah bergerak dalam bidang real estat dan kontraktor. kegiatan utama RBMS adalah sebagai pengembang (developer) untuk perumahan Bintang Metropole, Mahkota Simprug, Saung Riung yang masing-masing berlokasi di Bekasi, Tangerang dan Karawang.

Visi perusahaan adalah Menjadi pengembang dengan diversifikasi proyek yang mencakup pengadaan rumah sederhana/ FLPP, menengah sampai membangun resorts kelas dunia. Kami berkomitmen untuk mengedepankan kualitas dalam setiap proyek yang kami jalankan. Adapun misi perusahaan adalah Untuk menyediakan hunian yang layak dan berkualitas bagi masyarakat.

B. Hasil Penelitian

1. Analisis Deskriptive Variabel

a. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu rasio *leverage* yang berguna untuk melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Rumus untuk menghitung rasio ini sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{jumlah utang}}{\text{jumlah ekuitas}}$$

Berdasarkan rumus diatas, berikut disajikan salah satu perhitungan debt to equity ratio pada perusahaan PT. Bukit Darmo Property Tbk. Tahun 2013:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{254.836.207.890}{590.650.970.956} = 0,43$$

Dari salah satu perhitungan *debt to equity ratio* diatas, selengkapnya disajikan hasil perhitungan *debt to equity ratio* tahun 2013 hingga tahun 2017 pada perusahaan *property* dan *real estate* yang dapat dilihat pada tabel 4.2

Tabel 4.2

Hasil perhitungan *debt to equity ratio* (Pembulatan 2 Desimal)

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tahun	DER
1	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	2013	1,71
			2014	1,65
			2015	1,83
			2016	1,81
			2017	1,42
2	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk.	2013	0,43
			2014	0,27
			2015	0,28
			2016	0,44
			2017	0,57
3	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	2013	0,98
			2014	1,36
			2015	1,64
			2016	1,58
			2017	1,34
4	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	2013	0,29
			2014	0,37
			2015	0,23
			2016	0,37
			2017	0,44
5	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	2013	1,68
			2014	0,52

			2015	0,63
			2016	0,57
			2017	0,57
6	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	2013	0,24
			2014	0,28
			2015	0,32
			2016	0,24
			2017	0,27
7	GAMA	Gading Development Tbk	2013	0,23
			2014	0,27
			2015	0,22
			2016	0,22
			2017	0,28
8	GMTD	Gowa Mks Tourism Development Tbk	2013	3,24
			2014	2,29
			2015	1,29
			2016	0,92
			2017	0,76
9	JPRT	Jaya Real Property Tbk	2013	1,29
			2014	1,09
			2015	0,83
			2016	0,73
			2017	0,58
10	MTLA	Metropolitan Land Tbk	2013	0,61
			2014	0,59
			2015	0,63
			2016	0,57
			2017	0,62
11	RBMS	Ristia Bintang Mahkota sejati Tbk	2013	0,24
			2014	0,18
			2015	0,10
			2016	0,03
			2017	0,24

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Tabel 4.2 menyajikan hasil perhitungan *debt to equity ratio* dimana hasil tersebut menunjukkan nilai *debt to equity ratio* tertinggi berada pada perusahaan Gowa Makassar Tourism Development Tbk. Tahun 2013 sebesar 3,24 dan nilai *debt to equity ratio* terendah beradach pada perusahaan Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk. Tahun 2016 sebesar 0,03.

b. Return on Assets (ROA)

Return on assets (ROA) merupakan salah satu jenis rasio profitabilitas yang digunakan untuk menunjukkan berapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aktiva. Rumus untuk menghitung rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

Berdasarkan rumus diatas, berikut disajikan salah satu perhitungan return on assets pada perusahaan Gading Development Tbk tahun 2015 :

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{4.980.106.484}{1.336.562.720.363} = 0.00$$

Dari *return on assets*, berikut disajikan hasil perhitungan *return on assets* tahun 2013 hingga tahun 2017 pada perusahaan *property* dan *real estate* yang dapat dilihat pada table 4.3.

Table 4.3

Hasil Perhitungan *Return on Assets* (pembulatan 2 desimal)

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tahun	ROA
1	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	2013	0,06
			2014	0,07
			2015	0,04
			2016	0,02
			2017	0,06
2	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk.	2013	-0,07
			2014	0,01
			2015	-0,03
			2016	-0,03
			2017	-0,06
3	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	2013	0,06

			2014	0,05
			2015	0,01
			2016	0,06
			2017	0,06
4	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	2013	0,19
			2014	0,03
			2015	0,09
			2016	0,02
			2017	0,02
5	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	2013	0,13
			2014	0,14
			2015	0,06
			2016	0,05
			2017	0,11
6	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	2013	0,10
			2014	0,08
			2015	0,07
			2016	0,08
			2017	0,06
7	GAMA	Gading Development Tbk	2013	0,01
			2014	0,03
			2015	0,00
			2016	0,00
			2017	0,00
8	GMTD	Gowa Mks Tourism Development Tbk	2013	0,07
			2014	0,08
			2015	0,09
			2016	0,07
			2017	0,05
9	JPRT	Jaya Real Property Tbk	2013	0,08
			2014	0,11
			2015	0,11
			2016	0,12
			2017	0,12
10	MTLA	Metropolitan Land Tbk	2013	0,08
			2014	0,09
			2015	0,07
			2016	0,08
			2017	0,11
11	RBMS	Ristia Bintang Mahkota sejati Tbk	2013	-0,09
			2014	0,02
			2015	-0,02
			2016	-0,00
			2017	0,07

Sumber: Data sekunder yang diolah,2018

Data 4.3 menyajikan hasil perhitungan *return on assets* dimana hasil tersebut menunjukkan nilai *return on assets* tertinggi berada pada perusahaan Bhuwanatala Indah Permai Tbk. Tahun 2013 sebesar 0,19 dan nilai *return on assets* terendah berada pada perusahaan Ristia Bintang Mahkota sejati Tbk. Tahun 2016 sebesar -0,00.

c. Return on Equity (ROE)

Return on Equity merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari investasi pemegang saham di perusahaan tersebut. Rumus untuk menghitung rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

Berdasarkan rumus diatas, berikut disajikan salah satu perhitungan *return on assets* pada perusahaan Alam Sutera Realty Tbk tahun 2013 :

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{889.576.596}{5.331.784.694} = 0.17$$

Dari *return on assets*, berikut disajikan hasil perhitungan *return on equity* tahun 2013 hingga tahun 2017 pada perusahaan *property* dan *real estate* yang dapat dilihat pada table 4.4:

Table 4.4

Hasil Perhitungan *Return on Equity* (pembulatan 2 desimal)

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tahun	ROE
1	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	2013	0,17
			2014	0,18
			2015	0,10
			2016	0,07
			2017	0,16
2	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk.	2013	-0,10
			2014	0,01
			2015	-0,03
			2016	-0,05
			2017	-0,09
3	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	2013	0,11
			2014	0,12
			2015	0,02
			2016	0,16
			2017	0,15
4	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	2013	0,25
			2014	0,04
			2015	0,12
			2016	0,02
			2017	0,02
5	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	2013	0,22
			2014	0,21
			2015	0,11
			2016	0,08
			2017	0,17
6	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	2013	0,12
			2014	0,11
			2015	0,10
			2016	0,11
			2017	0,08
7	GAMA	Gading Development Tbk	2013	0,02
			2014	0,04
			2015	0,00
			2016	0,00
			2017	0,00
8	GMTD	Gowa Mks Tourism Development Tbk	2013	0,22
			2014	0,18
			2015	0,21

			2016	0,13
			2017	0,10
9	JPRT	Jaya Real Property Tbk	2013	0,20
			2014	0,22
			2015	0,21
			2016	0,21
			2017	0,19
10	MTLA	Metropolitan Land Tbk	2013	0,14
			2014	0,15
			2015	0,11
			2016	0,13
			2017	0,18
11	RBMS	Ristia Bintang Mahkota sejati Tbk	2013	-0,11
			2014	0,02
			2015	-0,02
			2016	-0,00
			2017	0,08

2. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran atau deskripsi suatu data (Ghozali, 2006). Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Untuk kepentingan studi, tabel 4.5 dibawah menyajikan statistik deskriptif perusahaan sampel selama tahun 2013 hingga tahun 2017, meliputi nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi.

Tabel 4.5

Statistik Deskriptif DER terhadap ROA

	Mean	Std. Deviation	N
ROA	,0541	,05485	55
DER	,7722	,65127	55

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 24,2018

Tabel 4.5 menyajikan hasil statistik deskriptif dimana hasilnya menunjukkan bahwa rata-rata (mean) *Return on Assets* sebesar 0,0541 dari total sampel sebanyak 55 dengan standar deviasi sebesar 0,05485. Kemudian nilai rata-rata (mean) *debt to equity ratio* sebesar 0,7722 dengan standar deviasi sebesar 0,65127.

Tabel 4.6

Statistik Deskriptif DER terhadap DROE

	Mean	Std. Deviation	N
ROE	,0983	,09114	55
DER	,7722	,65127	55

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 24,2018

Tabel 4.6 menyajikan hasil statistik deskriptif dimana hasilnya menunjukkan bahwa rata-rata (mean) *return on equity* sebesar 0,0983 dari total sampel sebanyak 55 dengan standar deviasi sebesar 0,09114. Kemudian nilai rata-rata (mean) *debt to equity ratio* sebesar 0,7722 dengan standar deviasi sebesar 0,65127.

3. Uji Asumsi Klasik

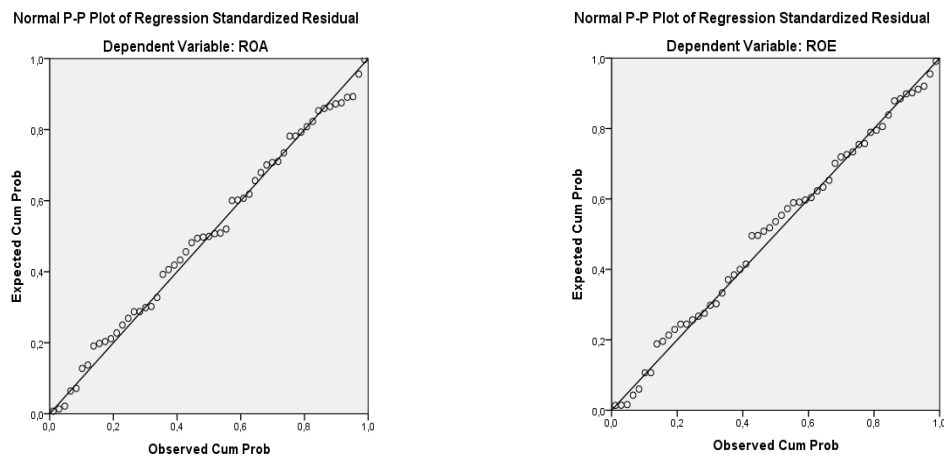
Menurut Ghozali, Imam (2006) untuk menghasilkan suatu analisis data yang akurat, suatu persamaan regresi sebaiknya terbebas dari asumsi klasik yang harus dipenuhi antara lain uji normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolienaritas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak.

Gambar 4.1

Uji Normalitas P-Plot



Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 24, 2018

Dari gambar 4.1 di atas terlihat bahwa penyebaran titik – titik pada gambar Normal P-P Plot tersebar disekitar garis lurus (garis diagonal).

Menurut Ghozali, Imam (2006) dalam melihat distribusi normal data tidak cukup dengan menggunakan analisis grafik, hal ini dikarenakan terkadang grafik memberikan hasil yang menyimpang dan juga masih diperdebatkan diseperti cara menafsirkan grafik.

Dalam penelitian ini juga digunakan uji *kormogolov Smirnov* untuk menambah tingkat keyakinan normalitas data.

Tabel 4.7

Uji Normalitas *Kormogolov Sminov I*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,05359761
Most Extreme Differences	Absolute	,069
	Positive	,069
	Negative	-,061
Test Statistic		,069
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 24, 2018

Tabel 4.8

Uji Normalitas *Kormogolov Sminov II*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,07909178
Most Extreme Differences	Absolute	,077
	Positive	,042

	Negative	-,077
Test Statistic		,077
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal. b. Calculated from data. c. Lilliefors Significance Correction. d. This is a lower bound of the true significance.		

Berdasarkan tabel 4.7 dan tabel 4.8 menunjukkan besarnya hasil *kormogolov smirnor* pertama sebesar 0,069 dan *kormogolov smirnor* kedua sebesar 0,077, juga menunjukkan hasil yang tidak signifikan dimana nilai signifikan masing-masing sebesar 0,2 jauh diatas nilai 0,05. Berdasarkan uji normalitas dengan melihat grafik P-plot dan tabel *kormogolov smirnov* I dan II dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolienaritas

Uji multikolienaritas bertujuan untuk mengetahui variabel-variabel independen dalam model regresi tersebut tidak berkorelasi secara sempurna. Uji multikolienaritas dilakukan dengan melihat angka *tolerance* dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dari masing-masing variabel independen yang diuji. Batas yang digunakan angka *tolerance* adalah 0,10 dan batas untuk nilai VIF adalah 10.

Tabel 4.9
Uji Multikolienaritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(constant)		
DER terhadap ROA	1,000	1,000
DER terhadap ROE	1,000	1,000

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 24, 2018

Tabel 4.9 menyajikan hasil uji multikolienaritas. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel-variabel independen dalam penelitian ini memiliki tolerance $>0,1$ dan nilai VIF <10 artinya dalam model regresi yang digunakan tidak terjadi multikolienaritas.

4. Analisis Regresi Berganda

Suatu model dikatakan cukup baik dan dapat digunakan dalam memprediksi apabila telah memenuhi uji asumsi klasik. Berdasarkan uji asumsi klasik dengan uji normalitas dan uji multikolienaritas di atas telah memenuhi, sehingga langkah selanjutnya untuk menjawab hipotesis yang telah diajukan dengan melakukan pengujian hipotesis baik secara simultan maupun parsial. Hipotesis diterima bila nilai signifikansi T_{hitung} dan F_{hitung} lebih kecil dari α (5%) dan hipotesis ditolak bila nilai signifikansi T_{hitung} dan F_{hitung} lebih besar dari α (5%).

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 4.10 (terhadap ROA) diketahui nilai $F_{hitung} = 2,508$ dengan tingkat signifikansi 0,119. Dengan demikian, dapat

disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian yaitu *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return on asset* dengan signifikansi $0,000 > 0,05$. Sedangkan berdasarkan hasil uji F pada tabel 4.11 (terhadap ROE) diketahui nilai $F_{hitung} = 17,371$ dengan tingkat signifikansi $0,000$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian yaitu *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return on equity* dengan signifikansi $0,000 > 0,05$.

Tabel 4.10

Hasil Uji F (terhadap ROA)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,007	1	,007	2,508	,119 ^b
	Residual	,155	53	,003		
	Total	,162	54			
a. Dependent Variable: ROA						
b. Predictors: (Constant), DER						

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan SPSS, 2018

Tabel 4.11

Hasil Uji F (terhadap ROE)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,111	1	,111	17,371	,000 ^b
	Residual	,338	53	,006		
	Total	,449	54			
a. Dependent Variable: ROE						
b. Predictors: (Constant), DER						

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan SPSS, 2018

Untuk mengetahui seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan dan mempengaruhi variabel dependen dapat digunakan nilai koefisien determinasi (R^2) sebagaimana disajikan dalam tabel 4.12 dan tabel 4.13 berikut.

Tabel 4.12

Koefisien Determinasi (terhadap ROA)

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,213 ^a	,045	,027	,05410
a. Predictors: (Constant), DER				
b. Dependent Variable: ROA				

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan SPSS,2018

Tabel 4.13

Koefisien Determinasi (terhadap ROE)

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,497 ^a	,247	,233	,07983
a. Predictors: (Constant), DER				
b. Dependent Variable: ROE				

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan SPSS,2018

Berdasarkan tabel 4.12 dan tabel 4.13 menunjukkan nilai R masing-masing adalah 0,213 dan 0,497 yang menunjukkan bahwa korelasi antara variabel dependen yaitu *return on assets* dan *return on equity* dengan struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) memiliki hubungan yang tidak begitu kuat. Sedangkan nilai R^2 atau koefisien

determinasi adalah 0,045 terhadap ROA dan 0,247 terhadap ROE. Hal ini dapat diartikan bahwa 4,5% dan 24,7% variasi yang terjadi pada kinerja keuangan perusahaan (*debt to equity ratio*) bias dijelaskan oleh *return on assets* dan *return on equity*. Sedangkan sisanya 95,5% dan 75,3% ditentukan oleh factor-faktor lain yang tidak ditentukan dalam penelitian ini.

Pengujian pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat pada uji t yang disajikan dalam table 4.14 sebagai berikut.

Tabel 4.14

Hasil Uji T (terhadap ROA)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,040	,011		3,537	,001
	DER	,018	,011	,213	1,584	,119

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan SPSS,2018

Tabel 4.15

Hasil Uji T (terhadap ROE)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,045	,017		2,656	,010
	DER	,070	,017	,497	4,168	,000

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan SPSS,2018

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.14 dan tabel 4.15 diatas, maka model regresi linear berganda adalah sebagai berikut.

$$Y1 = 0,40 + 0,18X$$

$$Y2 = 0,045 + 0,7X$$

Konstanta sebesar 0,4 dan 0,045 menunjukkan bahwa apabila tidak ada pengaruh variabel independen (*debt to equity*) dimana kinerja keuangan perusahaan (ROA dan ROE) akan meningkat sebesar 0,4 dan 0,045.

Variabel *debt to equity* sebesar 0,018 menunjukkan bahwa apabila *debt to equity* mengalami peningkatan maka akan diikuti peningkatan *return on assets* sebesar 0,018.

Variabel *debt to equity* sebesar 0,7 menunjukkan bahwa apabila *debt to equity* mengalami peningkatan maka akan diikuti peningkatan *return on equity* sebesar 0,7.

a. Hipotesis 1 : Struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA)

Hipotesis ini menyatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan menggunakan *debt to equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan menggunakan *return on assets* (ROA) . Dari hasil uji t pada tabel 4.14 diperoleh nilai signifikan sebesar 0,119. Nilai signifikan 0,119 > nilai standar 0,05, hal ini berarti bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Maka dapat disimpulkan hipotesis pertama di tolak.

b. Hipotesis 1 : Struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE)

Hipotesis kedua menyatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan menggunakan *debt to equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan menggunakan *return on equity* (ROE) , dari hasil uji t pada tabel 4.15 diperoleh nilai signifikan sebesar 0,000. Nilai signifikan 0,000 < nilai standar 0,05, hal ini berarti struktur modal berpengaruh dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Maka dapat disimpulkan hipotesis kedua diterima.

C. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil analisis data penelitian, maka akan dilakukan pembahasan penelitian sebagai berikut:

1. Pengaruh Struktur modal (DER) terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA)

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa struktur modal (DER) memiliki nilai beta positif sebesar 0,018 dan nilai signifikan sebesar 0,119 > 0,05. Artinya, bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA) khusus pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Debt to equity ratio (DER) merupakan salah satu jenis rasio *leverage* yang berguna untuk mengetahui seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan dengan modal

(*equity*). Hasil ini sejalan dengan penelitian Dewi Permatasari Anthonie (2016) yang menjelaskan bahwa struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on asset* (ROA). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar suatu perusahaan memperoleh pendanaannya dari utang maka akan semakin rendah kinerja keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan oleh beban bunga yang harus dibayar atas pendanaan dari utang memperkecil laba bersih yang diperoleh suatu perusahaan.

Dari data yang telah diolah, terdapat 11 perusahaan dari total 48 perusahaan yang teliti. Perusahaan lebih banyak pandanaannya berasal dari modal/ekuitas. Hal tersebut membuktikan bahwa kecenderungan perusahaan lebih menyukai pendanaan dari segi modal, karena pembayaran deviden fluktuatif mengikuti laba/rugi perusahaan pada periode berjalan, tidak seperti apabila menggunakan pendanaan dengan utang dengan harus membayar beban bunga sesuai dengan perjanjian utang yang ada. Selain dari segi beban, perusahaan memiliki banyak utang biasanya juga dihindari oleh investor karena memiliki kemungkinan gagal bayar yang tinggi. Artinya semakin tinggi nilai DER atau hutang yang dimiliki perusahaan, maka tingkat untuk memperoleh keuntungan akan semakin rendah.

2. Pengaruh Struktur modal (*DER*) terhadap kinerja keuangan perusahaan (*ROE*)

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki nilai beta positif sebesar 0,70 dan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. Artinya, bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap

return on equity khusus pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada bursa efek Indonesia.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Krisna Suandini, Leny Suzan (2015) yang menjelaskan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return on equity* (ROE) / kinerja keuangan. Interpretasi penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang struktur modalnya lebih banyak menggunakan hutang dalam jumlah tinggi akan cenderung untuk memiliki kinerja keuangan yang tinggi. Hal ini di karenakan perusahaan yang menggunakan hutang yang tinggi, pada umumnya perusahaan tersebut memiliki pertumbuhan yang tinggi. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga hutang. Hal ini juga sejalan dengan penelitian Bop Harlim Bonatua, Suhadak, M.G.Wi Endang (2015) yang menunjukkan hasil bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap ROE. Artinya perusahaan mampu menghasilkan laba bersih yang besar karena dorongan hutang yang besar. Hutang yang besar ini dijamin oleh modal sendiri perusahaan yang besar pula sehingga nilai ROE meningkat. Hubungan positif antara DER dan ROE didukung oleh beberapa teori. Teori *trade-off* menyatakan bahwa kebijakan struktur modal melibatkan adanya pertukaran antara risiko dan *return*, penggunaan utang yang lebih besar biasanya akan menyebabkan terjadinya ekspektasi *return* atas ekuitas menjadi lebih tinggi. Misalnya terdapat penghematan pajak yang dikarenakan bunga dan akhirnya dapat meningkatkan ROE.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka penulis dapat menarik beberapa kesimpulan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Hasil analisis pengaruh *struktur modal (DER)* terhadap *kinerja keuangan perusahaan (ROA)* menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA) pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.
2. Hasil analisis pengaruh *struktur modal (DER)* terhadap *kinerja keuangan perusahaan (ROE)* menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE) pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.
3. Artinya semakin tinggi DER akan mempengaruhi besarnya laba yang dicapai oleh perusahaan.

B. Saran

Setelah melakukan penelitian, pembahasan dan merumuskan dari hasil penelitian, maka penulis memberikan beberapa saran yang berkaitan dengan

penelitian yang telah dilakukan untuk dijadikan masukan bagi pihak-pihak yang berkepentingan, antara lain:

1. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambah variabel penelitian dengan variabel yang lain yang mungkin berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan menggunakan objek penelitian yang berbeda dengan penelitian ini yang diharapkan dapat menghasilkan tingkat signifikansi yang optimal.
2. Peneliti selanjutnya dapat menambah populasi perusahaan dari beragam industri yang terdapat di Bursa Efek Indonesia agar bisa didapat secara umum mengenai kondisi perusahaan yang ada sekaligus untuk melihat adanya spesialisasi di masing-masing industri.

DAFTAR PUSTAKA

- Abor, Joshua. 2005. *The effect of capital structure on profitability: an empirical analysis of listed firms in Ghana*. *The Journal of Risk Finance*. Vol. 6 No. 5, 2005.
- Arizca, Farida, 2015. "Analisis Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Utama yang Terdaftar di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia", Departemen Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Manajemen Institut Pertanian Bogor.
- Bagas Binangkit, 2014. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". STIE Adi Unggul Bhirawa Surakarta.
- Bop Harlim dkk, 2015. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas". *Jurnal Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang*.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, Romadhoni, 2017. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016", *Jurnal Manajemen*
- Holiwono, Andreas Michael. 2016. Skripsi: *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI (Periode 2010-2014)*. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin: 58 Makassar.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 1992. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi ke tiga. AMP YKPN: Yogyakarta
- Jerry Citra Calvin, 2016. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Subsektor Properti dan Real Estate di BEI", Departemen Manajemen Institut Pertanian Bogor.
- Kristina, Leny, 2015. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Industri Barang Komsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", *e-Proceeding of Management* : Vol.2, No.1
- Modigliani F, Miller MH. 1958. *The Cost of Capital, Corporate Finance and The Theory of Investment*, *The American Economic Review*, Vol. XLVIII, No. 3.

- Mujariyah, 2016. "*Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan pada Bank Milik BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2014*", Jurnal Ilmu Administrasi. Universitas Riau. Vol.3 no.2
- Priska Ralna, 2012. "*Packing Order Theory and Trade-Off*". Universitas Teknologi Jakarta. Vol.13 No.1
- Rosalinawati, Novita Mardiyani. 2015. Skripsi: *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro: Semarang.
- Sartono, R. Agus. 2009. "*Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*," Yogyakarta: BPFE.
- Suandini, Kristina dan Leny Suzan, 2015 "*Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*". Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom: Bandung.
- Sri, Hafisah, 2015. "*Analisis Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI*", Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis. Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
- Wardani dan Dewi (2015) "*pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan pada Perusahaan Sektor utama yang terdaftar di Indeks LQ45 BEI*"
- Wild, John J., K.R. Halsey Subramanyam, dan Robert F. 2010. *Financial Statement Analysis*. First book. 10th edition. Salemba empat: Jakarta.

www.idx.co.id

www.google.com

TERHADAP ROA

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
ROA	,0541	,05485	55
DER	,7722	,65127	55

Coefficient Correlations ^a			
Model		DER	
1	Correlations	DER	1,000
	Covariances	DER	,000

a. Dependent Variable: ROA

Correlations			
		ROA	DER
Pearson Correlation	ROA	1,000	,213
	DER	,213	1,000
Sig. (1-tailed)	ROA	.	,060
	DER	,060	.
N	ROA	55	55
	DER	55	55

Variables Entered/Removed ^a			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DER ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: ROA
b. All requested variables entered.

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,007	1	,007	2,508	,119 ^b
	Residual	,155	53	,003		
	Total	,162	54			

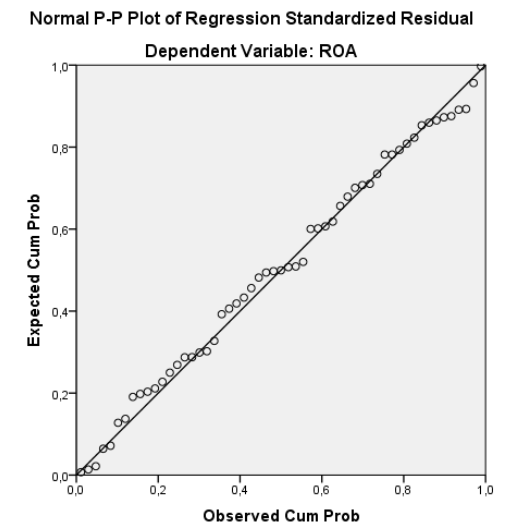
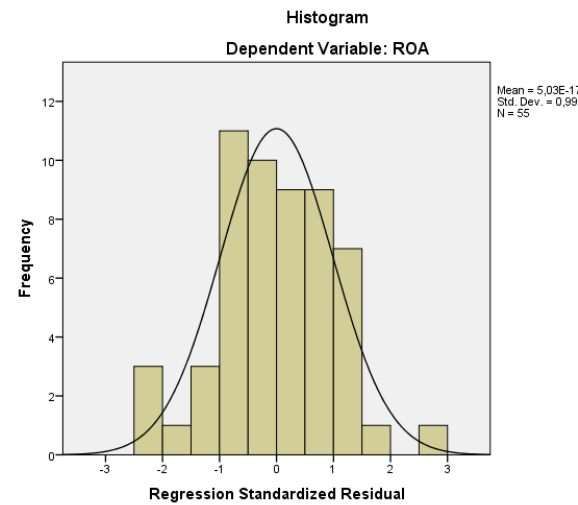
a. Dependent Variable: ROA
b. Predictors: (Constant), DER

Collinearity Diagnostics ^a					
Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	DER
1	1	1,767	1,000	,12	,12
	2	,233	2,756	,88	,88

a. Dependent Variable: ROA

Residuals Statistics ^a					
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	,0409	,0983	,0541	,01166	55
Residual	-,13255	,15065	,00000	,05360	55
Std. Predicted Value	-1,132	3,792	,000	1,000	55
Std. Residual	-2,450	2,785	,000	,991	55

a. Dependent Variable: ROA



Model Summary ^b										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,213 ^a	,045	,027	,05410	,045	2,508	1	53	,119	1,244
a. Predictors: (Constant), DER										
b. Dependent Variable: ROA										

Coefficients ^a													
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95,0% Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	,040	,011		3,537	,001	,017	,063					
	DER	,018	,011	,213	1,584	,119	-,005	,041	,213	,213	,213	1,000	1,000
a. Dependent Variable: ROA													

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,05359761
Most Extreme Differences	Absolute	,069
	Positive	,069
	Negative	-,061
Test Statistic		,069
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

TERHADAP ROE

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
ROE	,0983	,09114	55
DER	,7722	,65127	55

Coefficient Correlations ^a			
Model			DER
1	Correlations	DER	1,000
	Covariances	DER	,000

a. Dependent Variable: ROE

Collinearity Diagnostics ^a					
Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	DER
1	1	1,767	1,000	,12	,12
	2	,233	2,756	,88	,88

a. Dependent Variable: ROE

Correlations			
		ROE	DER
Pearson Correlation	ROE	1,000	,497
	DER	,497	1,000
Sig. (1-tailed)	ROE	.	,000
	DER	,000	.
N	ROE	55	55
	DER	55	55

Residuals Statistics ^a					
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	,0470	,2700	,0983	,04528	55
Residual	-,17646	,18892	,00000	,07909	55
Std. Predicted Value	-1,132	3,792	,000	1,000	55
Std. Residual	-2,210	2,366	,000	,991	55

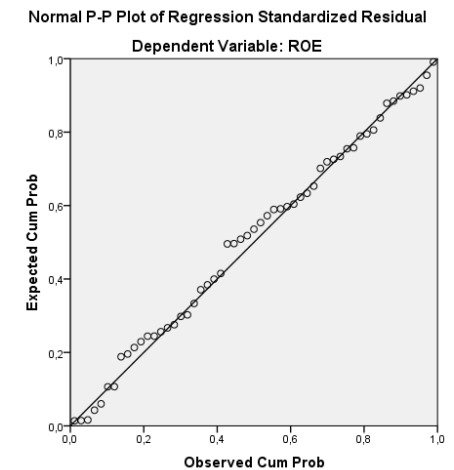
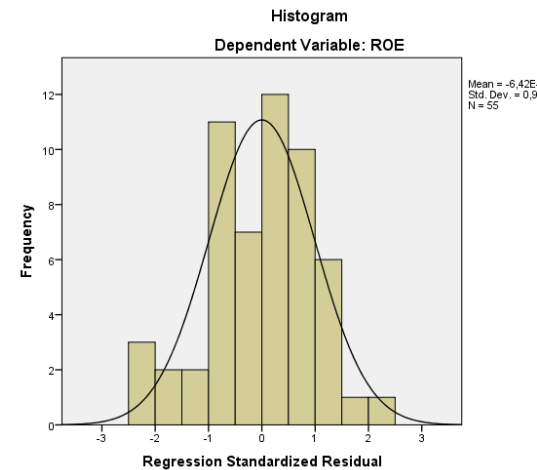
a. Dependent Variable: ROE

Variables Entered/Removed ^a			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DER ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: ROE
b. All requested variables entered.

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,111	1	,111	17,371	,000 ^b
	Residual	,338	53	,006		
	Total	,449	54			

a. Dependent Variable: ROE
b. Predictors: (Constant), DER



Model Summary ^b										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,497 ^a	,247	,233	,07983	,247	17,371	1	53	,000	1,236
a. Predictors: (Constant), DER										
b. Dependent Variable: ROE										

Coefficients ^a													
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95,0% Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	,045	,017		2,656	,010	,011	,078					
	DER	,070	,017	,497	4,168	,000	,036	,103	,497	,497	,497	1,000	1,000
a. Dependent Variable: ROE													

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,07909178
Most Extreme Differences	Absolute	,077
	Positive	,042
	Negative	-,077
Test Statistic		,077
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		