

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan diuraikan hal-hal yang berkaitan dengan data-data yang berhasil dikumpulkan, hasil pengolahan data dan pembahasan dari hasil pengolahan tersebut. Adapun urutan pembahasan secara sistematis adalah sebagai berikut: deskripsi umum hasil penelitian, pengujian asumsi klasik, analisis data yang berupa hasil analisis regresi, pengujian variabel independen secara parsial dan simultan dengan model regresi, pembahasan tentang pengaruh variabel independen (variable bebas) terhadap variabel dependen (variable terikat).

Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat. Dalam penelitian ini penulis menggunakan 2 buah variabel bebas, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Dimana di dalam masing-masing variable bebas terdapat sub-variable, yaitu: Faktor internal diantaranya ada Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aktiva , Faktor Eksternal diantaranya ada Tingkat Pajak, Dan Pertumbuhan Pasar. Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas, dimana pada penelitian ini variabel terikat yang digunakan adalah Struktur Modal Optimal.

Dari seluruh emiten yang terdaftar di BEI tidak semua dijadikan sampel penelitian, karena dalam penelitian ini yang dijadikan sampel adalah perusahaan yang mengeluarkan data-data keuangan dan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang meningkat tiap tahunnya. Dari 50 perusahaan yang terdaftar hanya 25 perusahaan yang memenuhi semua syarat penelitian untuk dijadikan sampel.

Beberapa sampel digugurkan karena tidak memenuhi kriteria yang telah ditetapkan dan karena ketidaklengkapan data.

### **Data Deskriptif**

Jumlah perusahaan *Property and Real Estates* yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2012 sampai dengan 2014 berjumlah 25 perusahaan. Selama periode tahun 2012-2014, perusahaan tersebut selalumenyajikan laporan keuangan per 31 Desember 2012-2014.

#### **4.1 Perkembangan Faktor Internal dan Faktor Eksternal terhadap Struktur Modal Optimal.**

##### **4.1.1 Perkembangan Faktor Internal**

Faktor internal merupakan variabel-variable yang dapat dikendalikan oleh perusahaan. Perkembangan faktor internal disini sangat mempengaruhi kinerja perusahaan, apakah perusahaan memiliki kinerja yang baik atau tidak dalam memenuhi struktur modal optimal.

##### **4.1.1.1 Perkembangan Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan gambaran dan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas dapat ditentukan dari beberapa pengukuran seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik.

Berbagai pengukuran rasio profitabilitas ini memungkinkan analisis untuk mengevaluasi keuntungan perusahaan dilihat baik dari sisi penjualan, aset ataupun investasi pemilik. Tanpa profit, perusahaan tidak

dapat menarik sumber modal eksternal untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama satu tahun dan dikalkulasi dengan return on assets.

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets* (ROA). Hal ini dikarenakan *Return On Assets* (ROA) dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi. *Return On Assets* (ROA) diperoleh melalui *annual report* masing-masing perusahaan. Rumusnya adalah sebagai berikut :

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

Berikut data ROA dari 25 perusahaan sampel pada periode 2012-2014:

**Tabel 4.1**  
**Return On Assets (dalam persen)**

| No          | Perusahaan                           | 2012         | 2013         | 2014         |
|-------------|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| 1           | PT Agung Podomoro Land Tbk           | 5,54         | 4,73         | 4,15         |
| 2           | PT Bekasi Asri Pemula Tbk            | 2,82         | 2,86         | 4,00         |
| 3           | PT Bumi Citra Permai                 | 2,78         | 7,56         | 5,17         |
| 4           | PT Bhuwanatala Indah Permai          | -8,48        | 19,45        | 3,18         |
| 5           | PT Cowell Development                | 3,92         | 2,50         | 4,49         |
| 6           | PT Ciputra Development               | 5,65         | 7,03         | 7,71         |
| 7           | PT Ciputra Property                  | 5,38         | 5,78         | 4,50         |
| 8           | PT Ciputra Surya                     | 6,19         | 7,15         | 9,54         |
| 9           | PT Intiland Development              | 3,29         | 4,38         | 4,80         |
| 10          | PT Duta Pertiwi                      | 9,30         | 10,13        | 8,74         |
| 11          | PT Megapolitan Development           | 0,47         | 3,62         | 3,82         |
| 12          | PT Gading Development                | 0,55         | 1,59         | 3,40         |
| 13          | PT Gowa Makassar Tourism Development | 7,15         | 7,02         | 7,87         |
| 14          | PT Perdana Gapuraprima               | 4,30         | 7,99         | 6,04         |
| 15          | PT Jaya Real property                | 8,56         | 8,86         | 10,69        |
| 16          | PT Kawasan Industri Jababeka         | 5,37         | 1,27         | 4,63         |
| 17          | PT Lippo Cikarang                    | 14,37        | 15,32        | 19,59        |
| 18          | PT Lippo Karawaci                    | 5,32         | 5,09         | 8,30         |
| 19          | PT Modernland Realty                 | 5,67         | 25,41        | 6,81         |
| 20          | PT Metropolitan Kentjana             | 14,22        | 12,88        | 10,14        |
| 21          | PT Metropolitan Land                 | 10,12        | 8,50         | 9,51         |
| 22          | PT Pakuwan Jati                      | 10,13        | 12,22        | 15,50        |
| 23          | PT Roda Vivatex                      | 10,33        | 12,79        | 14,16        |
| 24          | PT Suryamas Dutamakmur               | 1,76         | 0,90         | 1,40         |
| 25          | PT Summarecon Agung                  | 7,28         | 8,02         | 9,02         |
| <b>MIN</b>  |                                      | <b>-8,48</b> | <b>0,90</b>  | <b>1,40</b>  |
| <b>MAX</b>  |                                      | <b>14,37</b> | <b>25,41</b> | <b>19,59</b> |
| <b>MEAN</b> |                                      | <b>5,68</b>  | <b>8,12</b>  | <b>7,49</b>  |

sumber: annual report (data diolah)

Pada tabel 4.1 diuraikan nilai Return On Assets (ROA) 25 perusahaan sampel setiap tahunnya serta hasil rata-rata dari tahun 2012-2014 yang digunakan untuk mengetahui presentase tertinggi dan terendah dari 25 perusahaan pada periode 2012-2014.

Nilai rata-rata presentase Return On Assets (ROA) dari 2012-2014 mengalami fluktuasi. Nilai presentase rata-rata Return On Assets (ROA)

tahun 2012 yaitu sebesar 5,68, nilai kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2013 yaitu menjadi sebesar 8,12, lalu pada tahun 2014 nilai mengalami penurunan sebesar 7,49. Dari perkembangan data yang dihasilkan maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata nilai Return On Assets (ROA) dari tahun 2012-2014 yaitu 7,10.

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat perkembangan Return On Assets (ROA). Hasil analisa Return On Assets (ROA) yang dilakukan penulis terhadap 25 perusahaan periode 2012-2014 adalah sebagai berikut:

Pada tahun 2012 nilai presentase tertinggi yaitu pada perusahaan PT Lippo Cikarang dengan nilai yaitu 14,37, sedangkan nilai presentase terendah yaitu pada perusahaan PT Bhuwanatala Indah Permaidengan nilai yaitu -8,48. Dan rata-rata nilai Return On Assets (ROA) dari 25 perusahaan sampel pada tahun tersebut adalah 5,68.

Pada tahun 2013 nilai presentase tertinggi yaitu pada perusahaan PT Modernland Realty dengan nilai yaitu 25,41, sedangkan nilai presentase terendah yaitu pada perusahaan PT Suryamas Dutamakmur dengan nilai yaitu 0,90. Dan rata-rata nilai Return On Assets (ROA) dari 25 perusahaan sampel pada tahun tersebut adalah 8,12.

Pada tahun 2014 nilai presentase tertinggi yaitu pada perusahaan PT Lippo Cikarang dengan nilai yaitu 19,59, sedangkan nilai presentase terendah yaitu pada perusahaan PT Suryamas Dutamakmur dengan nilai

yaitu 1,40. Dan rata-rata nilai Return On Assets (ROA) dari 25 perusahaan sampel pada tahun tersebut adalah 7,49.

Dari tabel 4.1 maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki Return On Assets (ROA) terbesar untuk periode 2012 sampai 2014 adalah PT Modenland Realty.

#### 4.1.1.2 Perkembangan Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Ukuran untuk menentukan ukuran perusahaan adalah dengan logaritma natural dari total asset dan dipakai pada penelitian ini. Total asset dijadikan sebagai indikator ukuran perusahaan karena sifatnya jangka panjang dibandingkan dengan penjualan dan dapat menggambarkan besar kecilnya asset suatu perusahaan. Sedangkan logaritma natural digunakan untuk meminimalkan varian dari model penelitian. Selain itu transformasi logaritma natural juga berfungsi untuk pengujian asumsi klasik khususnya untuk uji normalitas atau penormalan data.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dilihat dari hasil logaritma natural total asset, dimana total assetnya diperoleh dari *annual report* masing-masing perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan dari 25 perusahaan sampel pada periode 2012-2014 adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**Ukuran Perusahaan**

| No          | Perusahaan                           | 2012         | 2013         | 2014         |
|-------------|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| 1           | PT Agung Podomoro Land               | 30,35        | 30,61        | 30,8         |
| 2           | PT Bekasi Asri Pemula                | 25,79        | 25,89        | 25,89        |
| 3           | PT Bumi Citra Permai                 | 26,56        | 26,79        | 27,1         |
| 4           | PT Bhuwanatala Indah Permai          | 25,91        | 27,05        | 27,15        |
| 5           | PT Cowell Development                | 28,21        | 28,3         | 28,93        |
| 6           | PT Ciputra Development               | 30,34        | 30,63        | 30,78        |
| 7           | PT Ciputra Property                  | 29,41        | 29,67        | 29,81        |
| 8           | PT Ciputra Surya                     | 29,12        | 29,38        | 29,44        |
| 9           | PT Intiland Development              | 29,44        | 29,65        | 29,83        |
| 10          | PT Duta Pertiwi                      | 29,52        | 29,64        | 29,71        |
| 11          | PT Megapolitan Development           | 27,51        | 27,57        | 27,8         |
| 12          | PT Gading Development                | 27,84        | 27,89        | 27,96        |
| 13          | PT Gowa Makassar Tourism Development | 27,53        | 27,9         | 28,05        |
| 14          | PT Perdana Capuraprima               | 27,9         | 27,92        | 28,05        |
| 15          | PT Jaya Real property                | 29,24        | 29,45        | 29,53        |
| 16          | PT Kawasan Industri Jababeka         | 29,59        | 29,74        | 29,77        |
| 17          | PT Lippo Cikarang                    | 28,67        | 28,98        | 29,09        |
| 18          | PT Lippo Karawaci                    | 30,84        | 31,07        | 31,26        |
| 19          | PT Modernland Realty                 | 29,16        | 29,9         | 29,98        |
| 20          | PT Metropolitan Kentjana             | 28,57        | 28,67        | 29,09        |
| 21          | PT Metropolitan Land                 | 28,33        | 28,67        | 28,81        |
| 22          | PT Pakuwan Jati                      | 29,66        | 29,86        | 30,45        |
| 23          | PT Roda Vivatex                      | 27,82        | 28,07        | 28,13        |
| 24          | PT Suryamas Dutamakmur               | 28,6         | 28,71        | 28,78        |
| 25          | PT Summarecon Agung                  | 30,02        | 30,25        | 30,36        |
| <b>MIN</b>  |                                      | <b>25,79</b> | <b>25,89</b> | <b>25,89</b> |
| <b>MAX</b>  |                                      | <b>30,84</b> | <b>31,07</b> | <b>31,26</b> |
| <b>MEAN</b> |                                      | <b>28,64</b> | <b>28,89</b> | <b>29,06</b> |

Sumber: *Annual Report* perusahaan (data diolah)

Pada tabel 4.2 diuraikan nilai log natural dari total asset setiap tahunnya serta hasil rata-rata dari tahun 2012-2014 sehingga dapat diketahui ukuran perusahaan dari 25 perusahaan pada periode 2012-2014.

Nilai rata-rata ukuran perusahaan dari tahun 2012-2014 mengalami peningkatan. Nilai rata-rata ukuran perusahaan pada tahun 2012 yaitu

sebesar 28,64. Kemudian pada tahun 2013 nilai rata-rata ukuran perusahaan mengalami peningkatan menjadi sebesar 28,89. Dan pada tahun 2014 nilai rata-rata ukuran perusahaan kembali meningkat yaitu sebesar 29,06. Dari perkembangan data yang dihasilkan maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata angka ukuran perusahaan dari tahun 2012 sampai 2014 yaitu sebesar 28,83.

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat ukuran suatu perusahaan. Hasil analisa ukuran perusahaan yang dilakukan penulis terhadap 25 perusahaan periode 2012-2014 adalah sebagai berikut:

Pada tahun 2012 perusahaan yang memiliki nilai ukuran perusahaan terbesar adalah PT Lippo Karawaci yaitu sebesar 30,84. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai ukuran perusahaan terkecil adalah PT Bhuwanatala Indah Permai yaitu sebesar 25,79. Serta nilai rata-rata ukuran perusahaan pada tahun tersebut adalah 28,64.

Pada tahun 2013 perusahaan yang memiliki nilai ukuran perusahaan terbesar adalah PT Lippo Karawaci yaitu sebesar 31,07. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai ukuran perusahaan terkecil adalah PT Bekasi Asri Pemula yaitu sebesar 25,89. Serta nilai rata-rata ukuran perusahaan pada tahun tersebut adalah 28,89.

Kemudian pada tahun 2014 perusahaan yang memiliki nilai ukuran perusahaan terbesar adalah PT Lippo Karawaci yaitu sebesar 31,26. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai ukuran perusahaan terkecil



adalah PT Bekasi Asri Pemula yaitu sebesar 25,89. Serta nilai rata-rata ukuran perusahaan pada tahun tersebut adalah 29,06.

Dari tabel 4.2 maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan terbesar untuk periode 2012 sampai 2014 adalah PT Lippo Karawaci.

#### 4.1.1.3 Perkembangan Struktur Aktiva

Perkembangan struktur aktiva pada umumnya dapat digunakan untuk mengukur besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva. Struktur aktiva adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang, yang terdiri dari aktiva tetap, aktiva tak berwujud, aktiva lancar, dan aktiva tidak lancar. Semakin tinggi struktur aktiva perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin hutang jangka panjang yang dipinjamnya sehingga perusahaan dengan struktur aktiva tinggi cenderung memenuhi kebutuhan modalnya dengan dana yang bersumber dari pihak luar atau hutang. Sebaliknya semakin rendah struktur aktiva dari suatu perusahaan menunjukkan semakin rendah kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin hutang jangka panjangnya.

$$FTA = \frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}$$

**Tabel 4.3**  
**Struktur Aktiva**

| No          | Perusahaan                           | 2012          | 2013          | 2014          |
|-------------|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| 1           | PT Agung Podomoro Land Tbk           | 0,120         | 0,140         | 0,130         |
| 2           | PT Bekasi Asri Pemula Tbk            | 0,004         | 0,006         | 0,003         |
| 3           | PT Bumi Citra Permai                 | 0,016         | 0,012         | 0,040         |
| 4           | PT Bhuwanatala Indah Permai          | 0,026         | 0,294         | 0,251         |
| 5           | PT Cowell Development                | 0,192         | 0,183         | 0,097         |
| 6           | PT Ciputra Development               | 0,082         | 0,080         | 0,101         |
| 7           | PT Ciputra Property                  | 0,109         | 0,149         | 0,158         |
| 8           | PT Ciputra Surya                     | 0,086         | 0,068         | 0,070         |
| 9           | PT Intiland Development              | 0,046         | 0,054         | 0,029         |
| 10          | PT Duta Pertiwi                      | 0,021         | 0,022         | 0,032         |
| 11          | PT Megapolitan Development           | 0,036         | 0,035         | 0,028         |
| 12          | PT Gading Development                | 0,0026        | 0,037         | 0,037         |
| 13          | PT Gowa Makassar Tourism Development | 0,0026        | 0,0033        | 0,003         |
| 14          | PT Perdana Gapuraprima               | 0,008         | 0,0126        | 0,0113        |
| 15          | PT Jaya Real property                | 0,0064        | 0,0057        | 0,0063        |
| 16          | PT Kawasan Industri Jababeka         | 0,302         | 0,263         | 0,262         |
| 17          | PT Lippo Cikarang                    | 0,0171        | 0,0136        | 0,0126        |
| 18          | PT Lippo Karawaci                    | 0,0894        | 0,0898        | 0,0849        |
| 19          | PT Modernland Realty                 | 0,0917        | 0,1183        | 0,1083        |
| 20          | PT Metropolitan Kentjana             | 0,6573        | 0,6748        | 0,4871        |
| 21          | PT Metropolitan Land                 | 0,0861        | 0,0799        | 0,0971        |
| 22          | PT Pakuwan Jati                      | 0,1116        | 0,0724        | 0,0575        |
| 23          | PT Roda Vivatex                      | 0,7695        | 0,8464        | 0,7904        |
| 24          | PT Suryamas Dutamakmur               | 0,0801        | 0,0884        | 0,1069        |
| 25          | PT Summarecon Agung                  | 0,0259        | 0,0257        | 0,0238        |
| <b>MIN</b>  |                                      | <b>0,0026</b> | <b>0,0033</b> | <b>0,003</b>  |
| <b>MAX</b>  |                                      | <b>0,7695</b> | <b>0,8464</b> | <b>0,7904</b> |
| <b>MEAN</b> |                                      | <b>0,1195</b> | <b>0,1350</b> | <b>0,1211</b> |

Sumber: annual report perusahaan (data diolah)

Pada tabel 4.3 diuraikan nilai Struktur Aktiva pada 25 perusahaan sampel setiap tahunnya serta hasil rata-rata dari tahun 2012-2014 yang digunakan untuk mengetahui nilai aktiva tertinggi dan terendah dari 25 perusahaan pada periode 2012-2014.

Nilai rata-rata Struktur Aktiva dari tahun 2012-2014 mengalami fluktuasi. Nilai rata-rata Struktur Aktiva pada tahun 2012 yaitu sebesar

0,1195. Kemudian pada tahun 2013 nilai rata-rata Struktur Aktiva mengalami peningkatan menjadi sebesar 0,1350. Dan kemudian pada tahun 2014 nilai rata-rata Struktur Aktiva kembali mengalami penurunan yaitu sebesar 0,1211. Dari perkembangan data yang dihasilkan maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata angka Struktur Aktiva dari tahun 2012 sampai 2014 yaitu sebesar 0,1252.

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat Struktur Aktiva suatu perusahaan. Hasil analisa Struktur Aktiva yang dilakukan penulis terhadap 25 perusahaan periode 2012-2014 adalah sebagai berikut:

Pada tahun 2012 perusahaan yang memiliki nilai Struktur Aktiva terbesar adalah PT Roda Vivatex yaitu sebesar 0,7695. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Struktur Aktiva terkecil adalah PT Gading Development dan PT Gowa Makassar Tourism Development yaitu sebesar 0,0026. Nilai rata-rata Struktur Aktiva pada tahun tersebut adalah 0,1195.

Pada tahun 2013 perusahaan yang memiliki nilai Struktur Aktiva terbesar adalah PT Roda Vivatex yaitu sebesar 0,8464. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Struktur Aktiva terkecil adalah PT Gowa Makassar Tourism Development yaitu sebesar 0,0033. Nilai rata-rata Struktur Aktiva pada tahun tersebut adalah 0,1350.

Kemudian pada tahun 2014 perusahaan yang memiliki nilai Struktur Aktiva terbesar adalah PT Roda Vivatex yaitu sebesar 0,7904. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Struktur Aktiva terkecil adalah PT Gowa

Makassar Tourism Development yaitu sebesar 0,0030. Nilai rata-rata Struktur Aktiva pada tahun tersebut adalah 0,1211.

Dari tabel 4.3 maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan terbesar untuk periode 2012 sampai 2014 adalah PT Roda Vivatex.

#### **4.1.2 Perkembangan Faktor Eksternal**

Faktor eksternal merupakan pengelompokan dari variabel-variabel yang tidak dapat dikendalikan perusahaan. Perkembangan faktor eksternal diukur dari seberapa besar perusahaan dapat mengendalikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, dan seberapa besar perusahaan memberikan dampak yang besar bagi masyarakat.

##### **4.1.2.1 Perkembangan Tingkat Pajak**

Perkembangan tingkat pajak pada umumnya dilihat dari pengurangan pajak dari pembayaran bunga yang sesuai. Sebagai perusahaan hasil akan memilih rasio utang yang tinggi jika hal itu dapat membayar tarif pajak yang tinggi untuk mengurangi beban pajak. Oleh karena itu, semakin tinggi tarif pajak suatu perusahaan maka semakin besar keuntungan yang akan diperoleh perusahaan atas penggunaan hutang. Cara pengukurannya yaitu dengan membandingkan pajak dengan laba sebelum pajak.

$$\text{Tingkat Pajak} = \frac{\text{Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

**Tabel 4.4**  
**Tingkat Pajak**

| No          | Perusahaan                           | 2012         | 2013        | 2014        |
|-------------|--------------------------------------|--------------|-------------|-------------|
| 1           | PT Agung Podomoro Land Tbk           | 0,23         | 0,21        | 0,20        |
| 2           | PT Bekasi Asri Pemula Tbk            | -0,18        | 0,26        | 0,25        |
| 3           | PT Bumi Citra Permai                 | 0,37         | 0,23        | 0,27        |
| 4           | PT Bhuwanatala Indah Permai          | -0,21        | 0,05        | 0,22        |
| 5           | PT Cowell Development                | 0,18         | 0,36        | 0,20        |
| 6           | PT Ciputra Development               | 0,17         | 0,17        | 0,16        |
| 7           | PT Ciputra Property                  | 0,15         | 0,17        | 0,21        |
| 8           | PT Ciputra Surya                     | 0,17         | 0,15        | 0,14        |
| 9           | PT Intiland Development              | 0,27         | 0,18        | 0,18        |
| 10          | PT Duta Pertiwi                      | 0,13         | 0,11        | 0,12        |
| 11          | PT Megapolitan Development           | 0,64         | 0,28        | 0,28        |
| 12          | PT Gading Development                | 0,25         | 0,20        | 0,13        |
| 13          | PT Gowa Makassar Tourism Development | 0,16         | 0,14        | 0,12        |
| 14          | PT Perdana Gapuraprima               | 0,28         | 0,18        | 0,29        |
| 15          | PT Jaya Real property                | 0,13         | 0,13        | 0,13        |
| 16          | PT Kawasan Industri Jababeka         | 0,17         | 0,49        | 0,30        |
| 17          | PT Lippo Cikarang                    | 0,11         | 0,11        | 0,10        |
| 18          | PT Lippo Karawaci                    | 0,16         | 0,17        | 0,15        |
| 19          | PT Modernland Realty                 | 0,16         | 0,04        | 0,16        |
| 20          | PT Metropolitan Kentjana             | 0,19         | 0,21        | 0,21        |
| 21          | PT Metropolitan Land                 | 0,16         | 0,17        | 0,18        |
| 22          | PT Pakuwan Jati                      | 0,15         | 0,15        | 0,09        |
| 23          | PT Roda Vivatex                      | 0,16         | 0,14        | 0,15        |
| 24          | PT Suryamas Dutamakmur               | 0,19         | 0,37        | 0,28        |
| 25          | PT Summarecon Agung                  | 0,20         | 0,17        | 0,17        |
| <b>MIN</b>  |                                      | <b>-0,21</b> | <b>0,04</b> | <b>0,09</b> |
| <b>MAX</b>  |                                      | <b>0,64</b>  | <b>0,49</b> | <b>0,30</b> |
| <b>MEAN</b> |                                      | <b>0,18</b>  | <b>0,19</b> | <b>0,19</b> |

Sumber : annual report perusahaan (data diolah)

Pada tabel 4.4 diuraikan nilai Tarif Pajak pada 25 perusahaan sampel setiap tahunnya serta hasil rata-rata dari tahun 2012-2014 yang digunakan untuk mengetahui Tarif Pajak tertinggi dan terendah dari 25 perusahaan pada periode 2012-2014.

Nilai rata-rata Tarif Pajak dari tahun 2012-2014 mengalami fluktuasi. Nilai rata-rata Tarif Pajak pada tahun 2012 yaitu sebesar 0,18. Kemudian

pada tahun 2013 nilai rata-rata Tarif Pajak mengalami peningkatan menjadi sebesar 0,19. Dan pada tahun 2014 nilai rata-rata Tarif Pajak tidak mengalami penurunan ataupun mengalami peningkatan, dalam artian masih sama seperti tahun 2013 yaitu sebesar 0,19. Dari perkembangan data yang dihasilkan maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata angka Tarif Pajak dari tahun 2012 sampai 2014 yaitu sebesar 0,19.

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat Tarif Pajak suatu perusahaan. Hasil analisa Tarif Pajak yang dilakukan penulis terhadap 25 perusahaan periode 2012-2014 adalah sebagai berikut:

Pada tahun 2012 perusahaan yang memiliki nilai Tarif Pajak terbesar adalah PT Megapolitan Development yaitu sebesar 0,64. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Tarif Pajak terkecil adalah PT Bhuwanatala Indah Permai yaitu sebesar -0,21. Nilai rata-rata Tarif Pajak pada tahun tersebut adalah 0,18.

Pada tahun 2013 perusahaan yang memiliki nilai Tarif Pajak terbesar adalah PT Kawasan Industri Jababeka yaitu sebesar 0,49. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Tarif Pajak terkecil adalah PT Modernland Realty yaitu sebesar 0,04. Nilai rata-rata Tarif Pajak pada tahun tersebut adalah 0,19.

Dan pada tahun 2014 perusahaan yang memiliki nilai Tarif Pajak terbesar adalah PT Kawasan Industri jababeka yaitu sebesar 0,30. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Tarif Pajak terkecil adalah PT

Pakuwan Jati yaitu sebesar 0,09. Nilai rata-rata Tarif Pajak pada tahun tersebut adalah 0,19.

Dari tabel 4.4 maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki Tarif pajak terbe,ar untuk periode 2012 sampai 2014 adalah PT Megapolitan Development.

#### 4.1.2.2 Perkembangan Pertumbuhan Pasar

Pertumbuhan pasar yang tinggi menunjukkan peluang pasar yang bagus sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan peminjaman sehingga *leverage* akan meningkat. Sebagai perusahaan yang tumbuh, kebutuhan keuangan perusahaan cenderung meningkat. Kapasitas untuk membiayai peningkatan permintaan tergantung pada pembiayaan internal. Pertumbuhan pasar diukur dengan membandingkan volume penjualan tahun  $t$  – volume penjualan periode tahun  $t-1$  dengan volume penjualan periode tahun  $t-1$ .

**Tabel 4.5**  
**Pertumbuhan Pasar (dalam puluhan juta)**

| No          | Perusahaan                           | 2012           | 2013           | 2014           |
|-------------|--------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| 1           | PT Agung Podomoro Land Tbk           | 190,250        | 243,600        | 263,120        |
| 2           | PT Bekasi Asri Pemula Tbk            | 1,250          | 1,990          | 5,560          |
| 3           | PT Bumi Citra Permai                 | 5,210          | 8,940          | 10,73          |
| 4           | PT Bhuwanatala Indah Permai          | 1,490          | 2,950          | 4,900          |
| 5           | PT Cowell Development                | 15,490         | 16,440         | 28,130         |
| 6           | PT Ciputra Development               | 165,220        | 252,330        | 315,160        |
| 7           | PT Ciputra Property                  | 41,110         | 71,950         | 82,590         |
| 8           | PT Ciputra Surya                     | 52,130         | 62,700         | 85,110         |
| 9           | PT Intiland Development              | 62,760         | 75,050         | 91,080         |
| 10          | PT Duta Pertiwi                      | 78,030         | 79,750         | 76,670         |
| 11          | PT Megapolitan Development           | 5,420          | 11,190         | 15,460         |
| 12          | PT Gading Development                | 4,030          | 6,010          | 7,660          |
| 13          | PT Gowa Makassar Tourism Development | 17,730         | 25,780         | 28,090         |
| 14          | PT Perdana Gapuraprima               | 11,930         | 14,960         | 15,730         |
| 15          | PT Jaya Real property                | 54,790         | 65,360         | 96,190         |
| 16          | PT Kawasan Industri Jababeka         | 69,650         | 136,160        | 139,050        |
| 17          | PT Lippo Cikarang                    | 50,880         | 65,990         | 89,040         |
| 18          | PT Lippo Karawaci                    | 306,320        | 331,320        | 578,990        |
| 19          | PT Modernland Realty                 | 52,590         | 91,650         | 141,070        |
| 20          | PT Metropolitan Kentjana             | 44,190         | 46,960         | 57,370         |
| 21          | PT Metropolitan Land                 | 33,750         | 42,490         | 55,530         |
| 22          | PT Pakuwan Jati                      | 107,670        | 150,570        | 192,360        |
| 23          | PT Roda Vivatex                      | 16,390         | 20,780         | 21,430         |
| 24          | PT Suryamas Dutamakmur               | 13,320         | 16,370         | 20,690         |
| 25          | PT Summarecon Agung                  | 172,210        | 203,470        | 264,960        |
| <b>MIN</b>  |                                      | <b>1,250</b>   | <b>1,990</b>   | <b>4,900</b>   |
| <b>MAX</b>  |                                      | <b>306,320</b> | <b>331,320</b> | <b>578,990</b> |
| <b>MEAN</b> |                                      | <b>62,952</b>  | <b>81,790</b>  | <b>107,467</b> |

Sumber : annual report perusahaan (data diolah)

Pada tabel 4.5 diuraikan nilai Pertumbuhan Pasar pada 25 perusahaan sampel setiap tahunnya serta hasil rata-rata dari tahun 2012-2014 yang digunakan untuk mengetahui nilai Pertumbuhan Pasar tertinggi dan terendah dari 25 perusahaan pada periode 2012-2014.



Nilai rata-rata nilai Pertumbuhan Pasar dari tahun 2012-2014 mengalami peningkatan. Nilai rata-rata nilai Pertumbuhan Pasar pada tahun 2012 yaitu sebesar Rp 629.520.000. Kemudian pada tahun 2013 nilai rata-rata nilai Pertumbuhan Pasar mengalami peningkatan menjadi sebesar Rp 817.900.000. Dan pada tahun 2014 nilai rata-rata nilai Pertumbuhan Pasar mengalami peningkatan yaitu sebesar Rp 1.074.670.000. Dari perkembangan data yang dihasilkan maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata nilai Pertumbuhan Pasar dari tahun 2012 sampai 2014 yaitu sebesar Rp 800.700.000.

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat nilai Pertumbuhan Pasar suatu perusahaan. Hasil analisa nilai Pertumbuhan Pasar yang dilakukan penulis terhadap 25 perusahaan periode 2012-2014 adalah sebagai berikut:

Pada tahun 2012 perusahaan yang memiliki nilai Pertumbuhan Pasar terbesar adalah PT Lippo Karawaci yaitu sebesar Rp 3.063.200.000. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Pertumbuhan Pasar terkecil adalah PT Bekasi Asri Pemula yaitu sebesar Rp 12.500.000. Nilai rata-rata Pertumbuhan Pasar pada tahun tersebut adalah Rp 629.520.000.

Pada tahun 2013 perusahaan yang memiliki nilai Pertumbuhan Pasar terbesar adalah PT Lippo Karawaci yaitu sebesar Rp 3.313.200.000. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Pertumbuhan Pasar terkecil adalah PT Bekasi Asri Pemula yaitu sebesar Rp 19.900.000. Nilai rata-rata Pertumbuhan Pasar pada tahun tersebut adalah Rp 817.900.000.

Pada tahun 2014 perusahaan yang memiliki nilai Pertumbuhan Pasar terbesar adalah PT Lippo Karawaci yaitu sebesar Rp 5.789.900.000. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Pertumbuhan Pasar terkecil adalah PT Bhuwanatala Indah Permai yaitu sebesar Rp 49.000.000. Nilai rata-rata Pertumbuhan Pasar pada tahun tersebut adalah Rp 1.074.670.000

Dari tabel 4.5 maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai Pertumbuhan Pasar terbesar untuk periode 2012 sampai 2014 adalah PT Lippo Karawaci.

#### **4.2 Perkembangan Struktur Modal Optimal**

Struktur modal berkaitan dengan sumber dana, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Sumber dana internal berasal dari dana yang terkumpul dari laba yang ditahan yang berasal dari kegiatan perusahaan. Sedangkan sumber dana eksternal berasal dari pemilik yang merupakan komponen modal sendiri dan dana yang berasal dari para kreditur yang merupakan modal pinjaman atau hutang. Modal dalam suatu bisnis merupakan salah satu sumber kekuatan untuk dapat melaksanakan aktivitasnya. Setiap perusahaan dalam melaksanakan kegiatannya selalu berupaya untuk menjaga keseimbangan finansialnya. Variabel ini dinyatakan dalam rasio total hutang dengan penjumlahan total hutang dan modal sendiri pada neraca akhir tahun.

$$\text{Debt to equity ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

**Tabel 4.6**  
**Debt To Equity (dalam persen)**

| No          | Perusahaan                           | 2012        | 2013        | 2014        |
|-------------|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| 1           | PT Agung Podomoro Land Tbk           | 1,39        | 1,73        | 1,80        |
| 2           | PT Bekasi Asri Pemula Tbk            | 0,82        | 0,90        | 0,77        |
| 3           | PT Bumi Citra Permai                 | 0,77        | 0,92        | 1,36        |
| 4           | PT Bhuwanatala Indah Permai          | 1,11        | 0,29        | 0,36        |
| 5           | PT Cowell Development                | 0,57        | 0,64        | 1,73        |
| 6           | PT Ciputra Development               | 0,77        | 1,06        | 1,04        |
| 7           | PT Ciputra Property                  | 0,49        | 0,67        | 0,81        |
| 8           | PT Ciputra Surya                     | 1,00        | 1,31        | 1,03        |
| 9           | PT Intiland Development              | 0,54        | 0,84        | 1,01        |
| 10          | PT Duta Pertiwi                      | 0,28        | 0,24        | 0,28        |
| 11          | PT Megapolitan Development           | 0,69        | 0,68        | 0,96        |
| 12          | PT Gading Development                | 0,20        | 0,24        | 0,27        |
| 13          | PT Gowa Makassar Tourism Development | 2,85        | 2,24        | 1,29        |
| 14          | PT Perdana Gapuraprima               | 0,86        | 0,66        | 0,71        |
| 15          | PT Jaya Real property                | 1,25        | 1,30        | 1,09        |
| 16          | PT Kawasan Industri Jababeka         | 0,78        | 0,97        | 0,82        |
| 17          | PT Lippo Cikarang                    | 1,31        | 1,12        | 0,61        |
| 18          | PT Lippo Karawaci                    | 1,17        | 1,21        | 1,14        |
| 19          | PT Modernland Realty                 | 1,06        | 1,06        | 0,96        |
| 20          | PT Metropolitan Kentjana             | 0,49        | 0,48        | 1,00        |
| 21          | PT Metropolitan Land                 | 0,30        | 0,61        | 0,60        |
| 22          | PT Pakuwan Jati                      | 1,41        | 1,27        | 1,02        |
| 23          | PT Roda Vivatex                      | 0,27        | 0,35        | 0,22        |
| 24          | PT Suryamas Dutamakmur               | 0,25        | 0,38        | 0,43        |
| 25          | PT Summarecon Agung                  | 1,85        | 1,93        | 1,57        |
| <b>MIN</b>  |                                      | <b>0,20</b> | <b>0,24</b> | <b>0,22</b> |
| <b>MAX</b>  |                                      | <b>2,85</b> | <b>2,24</b> | <b>1,80</b> |
| <b>MEAN</b> |                                      | <b>0,90</b> | <b>0,92</b> | <b>0,91</b> |

Sumber: annual report perusahaan (data diolah)

Pada tabel 4.6 diuraikan nilai Debt To Equity (DER) pada 25 perusahaan sampel setiap tahunnya serta hasil rata-rata dari tahun 2012-2014 yang digunakan untuk mengetahui nilai Debt To Equity (DER) tertinggi dan terendah dari 25 perusahaan pada periode 2012-2014.

Nilai rata-rata nilai Debt To Equity (DER) dari tahun 2012-2014 mengalami fluktuasi. Nilai rata-rata nilai Debt To Equity (DER) pada tahun

2012 yaitu sebesar 0,90. Kemudian pada tahun 2013 nilai rata-rata nilai Debt To Equity (DER) mengalami peningkatan menjadi sebesar 0,92. Dan pada tahun 2014 nilai rata-rata nilai Debt To Equity (DER) mengalami penurunan yaitu sebesar 0,91. Dari perkembangan data yang dihasilkan maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata nilai Debt To Equity (DER) dari tahun 2012 sampai 2014 yaitu sebesar 0,91.

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat nilai Debt To Equity (DER) suatu perusahaan. Hasil analisa nilai Debt To Equity (DER) yang dilakukan penulis terhadap 25 perusahaan periode 2012-2014 adalah sebagai berikut:

Pada tahun 2012 perusahaan yang memiliki nilai Debt To Equity (DER) terbesar adalah PT Gowa Makassar Tourism Development yaitu sebesar 2,85. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Debt To Equity (DER) terkecil adalah PT Gading Development yaitu sebesar 0,20. Nilai rata-rata Debt To Equity (DER) pada tahun tersebut adalah 0,90.

Pada tahun 2013 perusahaan yang memiliki nilai Debt To Equity (DER) terbesar adalah PT Gowa Makassar Tourism Development yaitu sebesar 2,24. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Debt To Equity (DER) terkecil adalah PT Duta Pertiwi dan PT Gading Development yaitu sebesar 0,24. Nilai rata-rata Debt To Equity (DER) pada tahun tersebut adalah 0,92.

Pada tahun 2014 perusahaan yang memiliki nilai Debt To Equity (DER) terbesar adalah PT Agung Podomoro Land yaitu sebesar 1,80. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Debt To Equity (DER) terkecil adalah PT

Roda Vivatex yaitu sebesar 0,22. Nilai rata-rata Debt To Equity (DER) pada tahun tersebut adalah 0,91.

Dari tabel 4.5 maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai Debt To Equity (DER) terbesar untuk periode 2012 sampai 2014 adalah PT Gowa Makassar Tourism Development.

### 4.3 Pengaruh Profitabilitas (ROA), Ukuran Perusahaan (SIZE), Struktur Aktiva (FTA), Tingkat Pajak (TAX), Dan Pertumbuhan Pasar (PP) Terhadap Struktur Modal Optimal Baik Secara Parsial Maupun Simultan.

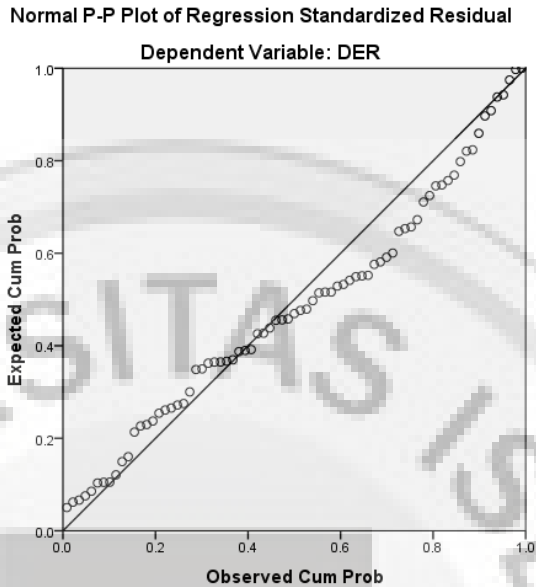
#### 4.3.1 Pengujian Asumsi Klasik

Berdasarkan sampel dari hasil perhitungan rata-rata rasio keuangan selama tiga tahun, maka sebelum dilakukan pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini perlu dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu yang meliputi: uji normalitas, uji multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi yang dilakukan sebagai berikut:

##### 4.3.1.1 Uji Normalitas

Dalam regresi linear *distribance error* atau variable gangguan (e) berdistribusi secara normal atau acak untuk setiap nilai Xi, mengikuti distribusi secara normal disekitar rata-rata. Grafik tersebut menunjukkan bahwa data (titik-titik) menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian dapat disimpulkan model regresi memenuhi asumsi normalitas. Selengkapnya grafik tersebut dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas



Dari grafik normal p-plot dapat dilihat bahwa distribusi dari titik data menyebar disekitar garis diagonal serta penyebaran mengikuti arah garis diagonal (singgih santosa, 2012 : 233) sehingga dapat disimpulkan data berasal dari populasi berdistribusi normal dan regresi ini layak dipakai dan dipergunakan.

#### 4.3.1.2 Uji Multikolinearitas

Untuk menguji apakah ada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Factor* (VIF) jika nilai *Tolerance* lebih dari 10% atau kurang dari 10 maka dikatakan tidak multikolinearitas. Adapun ikhtisar uji multikolonieritas sebagaimana Output SPSS dapat dilihat pada tabel 4.7 dibawah ini

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. | Collinearity Statistics |              |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|--------------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF          |
| 1 (Constant) | 1.415                       | 1.913      |                           | .739   | .462 |                         |              |
| ROA          | .005                        | .013       | .052                      | .425   | .672 | .740                    | <b>1.352</b> |
| SIZE         | -.019                       | .069       | -.048                     | -.274  | .785 | .361                    | <b>2.771</b> |
| FTA          | -.831                       | .306       | -.307                     | -2.716 | .008 | .887                    | <b>1.128</b> |
| TAX          | -.210                       | .529       | -.045                     | -.397  | .693 | .868                    | <b>1.152</b> |
| PP           | .002                        | .001       | .360                      | 2.092  | .040 | .381                    | <b>2.627</b> |

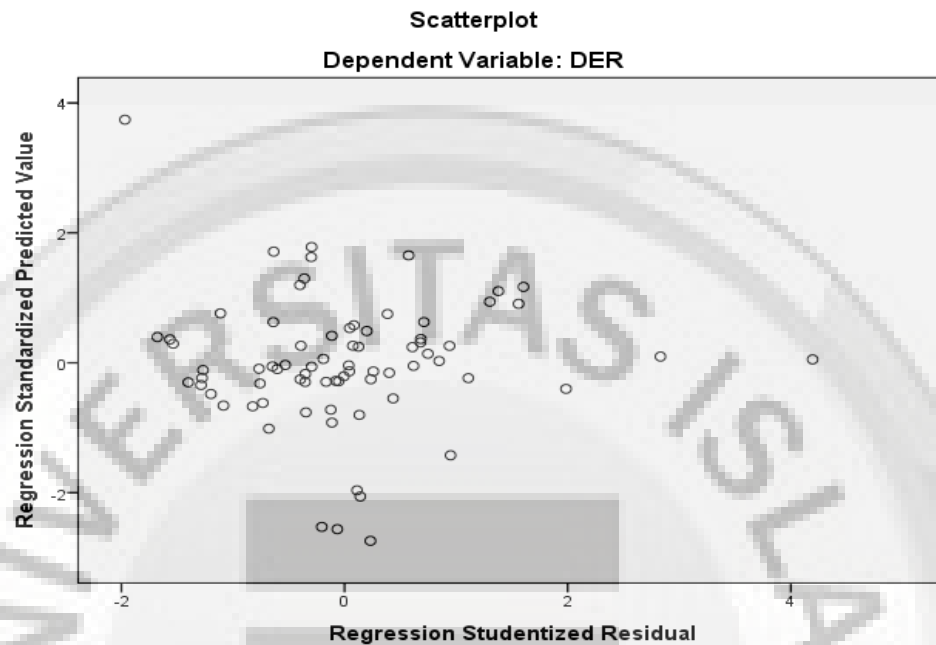
a. Dependent Variable: DER

Suatu model regresi dinyatakan model bebas dari multikolinearitas adalah jika mempunyai nilai VIF dibawah 10. Dari tabel tersebut diperoleh bahwa semua variabel bebas memiliki nilai VIF yang rendah berada dibawah angka 10. Dengan demikian diperoleh tidak adanya masalah multikolinearitas dalam model regresi.

#### 4.3.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas, syarat klasik ini dalam analisis regresi adalah harus tidak terjadi gejala heteroskedastisitas yang berarti, varian residual harus sama. Dengan menggunakan paket program SPSS versi 17 untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas digunakan grafik scatterplot variabel dependen, grafik tersebut dapat di lihat pada gambar berikut :

**Gambar 4.2**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**



Terlihat bahwa penyebaran residual adalah tidak teratur. Hal tersebut dapat dilihat pada plot yang terpancar dan tidak membentuk pola tertentu. Dengan demikian, kesimpulan yang bisa diambil adalah tidak terjadi gejala homoskedastisitas atau persamaan regresi memenuhi asumsi Heteroskedastisitas.

#### 4.3.1.4 Uji Autokorelasi

Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antar observasi yang diukur berdasarkan waktu dalam model regresi atau dengan kata lain *error* dari observasi yang satu dipengaruhi oleh *error* dari observasi yang sebelumnya. Akibat dari adanya autokorelasi dalam model regresi, koefisien regresi yang diperoleh menjadi tidak efisien, artinya tingkat kesalahannya menjadi sangat besar dan koefisien regresi menjadi tidak stabil. Untuk



menguji ada tidaknya autokorelasi, dari data residual terlebih dahulu dihitung nilai statistik Durbin-Watson (D-W):

$$D-W = \frac{\sum (e_t - e_{t-1})^2}{\sum e_t^2}$$

Menurut Singgih Santoso (2012:243) secara umum patokan yang dapat digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut :

- Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
- Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negative.

Untuk mengetahui daerah autokorelasi dari nilai durbin watson, dalam penelitian ini dapat dilihat dari table dibawah ini :

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary<sup>b</sup>

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .470 <sup>a</sup> | .221     | .164              | .467696                    | <b>2.385</b>  |

a. Predictors: (Constant), PP, TAX, FTA, ROA, SIZE

b. Dependent Variable: DER

Berdasarkan dari tabel 4.8 diperoleh nilai D-W sebesar 2.385. nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai  $d_L$  dan  $d_U$  pada tabel Durbin-Watson.

Untuk  $\alpha=0.05$ ,  $k= 5$  dan  $n= 75$  diperoleh  $d_L= 1.4866$  dan  $d_U =1.7698$ . Nilai  $d >d_U$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat autokorelasi negative karena angka DW berada di atas +2 dengan demikian maka stigma korelasinya terpenuhi.

#### 4.3.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Uji regresi linier berganda dimaksudkan untuk mengetahui besarnya pengaruh secara kuantitatif dari perubahan X terhadap perubahan Y apakah positif atau negative, dan memperkirakan atau meramalkan nilai Y bila variabel X berkorelasi dengan Y mengalami kenaikan atau penurunan

**Tabel 4.9**  
**Analisis Regresi Linear Berganda**

##### Variables Entered/Removeda

| Model | Variables Entered                    | Variables Removed | Method |
|-------|--------------------------------------|-------------------|--------|
| 1     | PP, TAX, FTA, ROA, SIZE <sup>b</sup> | .                 | Enter  |

a. Dependent Variable: DER

b. All requested variables entered.

Metode yang digunakan adalah metode enter, karena dengan metode tersebut akan memberikan keterangan tentang variabel independen yang mempunyai pengaruh paling signifikan terhadap variabel dependen. Dan tidak ada variabel yang dikeluarkan (removed) atau dengan kata lain keempat variabel bebas dimasukan kedalam perhitungan regresi linear berganda dengan metode enter.

**Tabel 4.10**  
**Persamaan Linear Berganda**

**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T      | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF   |
| 1 (Constant) | <b>1.415</b>                | 1.913      |                           | .739   | .462 |                         |       |
| ROA          | <b>.005</b>                 | .013       | .052                      | .425   | .672 | .740                    | 1.352 |
| SIZE         | <b>-.019</b>                | .069       | -.048                     | -.274  | .785 | .361                    | 2.771 |
| FTA          | <b>-.831</b>                | .306       | -.307                     | -2.716 | .008 | .887                    | 1.128 |
| TAX          | <b>-.210</b>                | .529       | -.045                     | -.397  | .693 | .868                    | 1.152 |
| PP           | <b>.002</b>                 | .001       | .360                      | 2.092  | .040 | .381                    | 2.627 |

a. Dependent Variable: DER

**Persamaan Regresi**

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + e$$

$$DER = 1.415 + 0.005 - 0,019 - 0,831 - 0.210 + 0.002$$

Keterangan :

$\hat{Y}$  = Struktur Modal Optimal

a = Intercept atau konstanta

$b_{1-5}$  = Koefisien regresi dari setiap variabel independen

X1 = Profitabilitas

X2 = Ukuran Perusahaan

X3 = Struktur Aktiva

X4 = Tingkat Pajak

X5 = Pertumbuhan Pasar

e = *Error term*

Persamaan regresi di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- Konstanta dari persamaan diatas bernilai positif yakni sebesar 1.415. Hal ini merupakan nilai taksiran variabel dependen bila  $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5$  bernilai nol.
- Koefisien regresi variabel ROA ( $X_1$ ) sebesar 0.005 artinya jika variabel independen lainnya tetap dan ROA naik 1% maka Y akan mengalami kenaikan sebesar 0.005.
- Koefisien regresi variabel SIZE ( $X_2$ ) sebesar -0.019 artinya jika variabel independen lainnya tetap dan SIZE naik 1% maka Y akan mengalami penurunan sebesar -0.019.
- Koefisien regresi variabel FTA ( $X_3$ ) sebesar -0.831 artinya jika variabel independen lainnya tetap dan FTA naik 1% maka Y akan mengalami penurunan sebesar -0.831.
- Koefisien regresi variabel TAX ( $X_4$ ) sebesar -0.210 artinya jika variabel independen lainnya tetap dan TAX naik 1% maka Y akan mengalami penurunan sebesar -0.210.
- Koefisien regresi variabel PP ( $X_5$ ) sebesar 0.002 artinya jika variabel independen lainnya tetap dan PP naik 1% maka Y akan mengalami kenaikan sebesar 0.002.

### 4.3.3 Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Uji koefisien determinasi yaitu untuk melihat kemampuan variabel Independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. koefisien determinasi dapat dilihat dari nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* dimana untuk menginterpretasikan besarnya nilai koefisien determinasi harus diubah dalam bentuk presentase. Kemudian sisanya (100% - presentase koefisien determinasi) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model.

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)**

**Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .470 <sup>a</sup> | .221     | .164              | .467696                    | 2.385         |

a. Predictors: (Constant), PP, TAX, FTA, ROA, SIZE

b. Dependent Variable: DER

Berdasarkan hasil tabel 4.11 diperoleh nilai Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.221 atau 22,1%. koefisien ini menunjukkan bahwa 22.1% perubahan Struktur Modal (DER) disebabkan oleh Profitabilitas (ROA), Ukuran Perusahaan (SIZE), Struktur Aktiva (FTA), Pajak (TAX), dan Pertumbuhan Pasar (PP), sedangkan sisanya 77.9% disebabkan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

### 4.3.4 Uji T (Secara Parsial)

Uji statistic t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel

dependen. Uji statistic t digunakan untuk menguji hipotesis pertama sampai dengan keempat. Dari hasil pengujian analisis regresi sebagaimana pada lampiran diketahui nilai t hitung sebagai berikut:

- $H_{01}$ :  $\rho = 0$ , (tidak ada pengaruh secara parsial antara ROA terhadap DER).
- $H_{11}$ :  $\rho \neq 0$ , (ada pengaruh secara parsial antara ROA terhadap DER).
- $H_{02}$ :  $\rho = 0$ , (tidak ada pengaruh secara parsial antara SIZE terhadap DER).
- $H_{12}$ :  $\rho \neq 0$ , (ada pengaruh secara parsial antara SIZE terhadap DER).
- $H_{03}$ :  $\rho = 0$ , (tidak ada pengaruh secara parsial antara FTA terhadap DER).
- $H_{13}$ :  $\rho \neq 0$ , (ada pengaruh secara parsial antara FTA terhadap DER).
- $H_{04}$ :  $\rho = 0$ , (tidak ada pengaruh secara parsial antara TAX terhadap DER).
- $H_{14}$ :  $\rho \neq 0$ , (ada pengaruh secara parsial antara TAX terhadap DER).
- $H_{05}$ :  $\rho = 0$ , (tidak ada pengaruh secara parsial antara PP terhadap DER).
- $H_{15}$ :  $\rho \neq 0$ , (ada pengaruh secara parsial antara PP terhadap DER).

Dalam pengujian hipotesis menggunakan uji t, taraf signifikansi yang digunakan 5%. Adapun rumusnya adalah sebagai berikut :

$$t = \frac{b}{sb}$$

Keterangan:

b = Koefisien regresi

sb = Standar error

t =  $t_{hitung}$  yang selanjutnya dikonsultasikan dengan  $t_{tabel}$

(Natsir, 2005 : 460)

Setelah pengujian dilakukan, maka hasil perhitungan untuk masing-masing hipotesis ( $t_{hitung}$ ), dibandingkan dengan  $t_{tabel}$ . Untuk kesalahan 5% uji two tailed dan  $dk = n - k - 1 = 75 - 5 - 1 = 69$ , maka diperoleh  $t_{tabel} = 1.994$  dengan ketentuan sebagai berikut:

- Terima  $H_0$  jika  $-t_{(1-\frac{1}{2}\alpha)} < t < t_{(1-\frac{1}{2}\alpha)}$ , di mana  $t_{(1-\frac{1}{2}\alpha)}$
- Tolak  $H_0$  jika  $-t_{(1-\frac{1}{2}\alpha)} > t > t_{(1-\frac{1}{2}\alpha)}$ , di mana  $t_{(1-\frac{1}{2}\alpha)}$

**Tabel 4.12**  
**Hasil Uji T (Secara Parsial)**

| Coefficients <sup>a</sup> |                             |            |                           |        |      |                         |       |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| Model                     | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T      | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|                           | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF   |
| 1 (Constant)              | 1.415                       | 1.913      |                           | .739   | .462 |                         |       |
| ROA                       | .005                        | .013       | .052                      | .425   | .672 | .740                    | 1.352 |
| SIZE                      | -.019                       | .069       | -.048                     | -.274  | .785 | .361                    | 2.771 |
| FTA                       | -.831                       | .306       | -.307                     | -2.716 | .008 | .887                    | 1.128 |
| TAX                       | -.210                       | .529       | -.045                     | -.397  | .693 | .868                    | 1.152 |
| PP                        | .002                        | .001       | .360                      | 2.092  | .040 | .381                    | 2.627 |

a. Dependent Variable: DER

Diperoleh bahwa variabel SIZE, FTA, TAX memiliki koefisien dengan arah negative, sedangkan variabel ROA dan PP memiliki koefisien arah positif. Hal ini berarti bahwa peningkatan peringkat SIZE, FTA, TAX akan cenderung mendorong pengungkapan DER yang rendah, sedangkan peningkatan biaya ROA dan PP akan cenderung mendorong pengungkapan DER yang tinggi.

Untuk mendapatkan signifikansi pengaruh dari kelima variabel tersebut terhadap struktur modal optimal dapat diuji sebagai berikut:

a. Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Struktur Modal Optimal

H<sub>1</sub> = Profitabilitas (ROA) berpengaruh negative terhadap Struktur Modal Optimal.

Berdasarkan tabel 4.13 didapatkan hasil estimasi variabel ROA sebesar nilai  $t = 0.425$  dengan probabilitas 0.672. Nilai signifikansi dibawah 0.05 menemukan bahwa variabel ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal Optimal. Dengan demikian H<sub>1</sub> ditolak.

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung} = 0.425 <$  dari  $t_{tabel} 1.994$  sehingga  $H_0$  diterima, dapat disimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Optimal.

Arah koefisien regresi bertanda positif. Hal ini berarti bahwa peningkatan biaya ROA akan mendorong pengungkapan Struktur Modal Optimal.

b. Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Struktur Modal Optimal

H<sub>2</sub> : Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh negative terhadap Struktur Modal Optimal.

Dari hasil estimasi variabel SIZE diperoleh nilai  $t = -0.274$  dengan probabilitas 0.785. Nilai signifikan diatas 0.05 menunjukkan bahwa variabel SIZE tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Optimal. Dengan demikian H<sub>2</sub> ditolak.

Berdasarkan hasil uji statistic menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung} 0.274 <$  dari  $t_{table} 1.994$ , sehingga  $H_0$  diterima, dapat disimpulkan bahwa SIZE tidak



berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Optimal.

Arah koefisien bertanda negatif. Hal ini berarti bahwa peningkatan angka SIZE tidak akan mendorong perusahaan dalam Struktur Modal Optimal. Hal ini disebabkan karena angka SIZE bukan satu-satunya faktor perusahaan untuk mengungkapkan Struktur Modal Optimal.

c. Pengaruh Struktur Aktiva (FTA) terhadap Struktur Modal Optimal

H3 : Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Struktur Modal Optimal.

Dari hasil estimasi variabel FTA diperoleh nilai  $t = -2.716$  dengan probabilitas 0.008. Nilai signifikan di atas 0.05 menunjukkan bahwa variabel SIZE memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Optimal. Dengan demikian H3 diterima.

Berdasarkan hasil uji statistic menunjukkan bahwa nilai  $t$  hitung 2.716 > dari  $t$  table 1.994, sehingga  $H_0$  ditolak, dapat disimpulkan bahwa FTA berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Optimal.

Dalam pengujian di atas variabel Struktur Aktiva arah koefisien bertanda negative. Hal ini berarti bahwa angka Struktur Aktiva tidak akan mendorong perusahaan dalam mempengaruhi Struktur Modal Optimal. Hal ini disebabkan karena angka Struktur Aktiva bukan satu-satunya faktor perusahaan untuk mempengaruhi Struktur Modal Optimal.

d. Pengaruh Tingkat Pajak (TAX) terhadap Struktur Modal Optimal

H4 : Tingkat Pajak berpengaruh negative terhadap Struktur Modal Optimal.

Dari hasil estimasi variabel TAX diperoleh nilai  $t = -0.397$  dengan probabilitas 0.693. Nilai signifikan di atas 0.05 menunjukkan bahwa variabel

SIZE tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Optimal.

Dengan demikian H4 diterima.

Berdasarkan hasil uji statistic menunjukkan bahwa nilai  $t$  hitung  $0.397 <$  dari  $t$  table 1.994, sehingga  $H_0$  diterima, dapat disimpulkan bahwa TAX tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Optimal.

Dalam pengujian diatas variabel Tingkat pajak arah koefisien bertanda negative. Hal ini berarti bahwa angka Tingkat Pajak tidak akan mendorong perusahaan dalam mempengaruhi Struktur Modal Optimal. Hal ini disebabkan karena angka Tingkat pajak bukan satu-satunya faktor perusahaan untuk mempengaruhi Struktur Modal Optimal.

e. Pengaruh Pertumbuhan Pasar (PP) terhadap Struktur Modal Optimal

H5 : Pertumbuhan Pasar berpengaruh positif terhadap Struktur Modal Optimal.

Dari hasil estimasi variabel PP diperoleh nilai  $t = 2.092$  dengan probabilitas 0.040. Nilai signifikan diatas 0.05 menunjukkan bahwa variabel SIZE memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Optimal. Dengan demikian H5 diterima.

Berdasarkan hasil uji statistic menunjukkan bahwa nilai  $t$  hitung  $2.092 >$  dari  $t$  table 1.994, sehingga  $H_0$  ditolak, dapat disimpulkan bahwa PP berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Optimal.

Arah koefisien regresi bertanda positif. Hal ini berarti bahwa peningkatan nilai PP akan mendorong pengungkapan Struktur Modal Optimal.

#### 4.3.5 Uji F (Secara Simultan)

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji statistik F. Dalam hal ini dilakukan untuk menguji ada tidaknya pengaruh antara X1, X2, X3, X4, dan X5 terhadap Y secara bersama- sama (simultan). Adapun hipotesis untuk pengujian secara simultan uji-F adalah sebagai berikut:

Ho : $\beta_1=\beta_2=0$  Profitabilitas (ROA), Ukuran Perusahaan (SIZE), Struktur Aktiva (FTA), Pajak (TAX), dan Pertumbuhan Pasar (PP) tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (DER).

Ha : $\beta_1\neq \beta_2\neq 0$  Profitabilitas (ROA), Ukuran Perusahaan (SIZE), Struktur Aktiva (FTA), Pajak (TAX), dan Pertumbuhan Pasar (PP) berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (DER).

Kriteria uji hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut :

- 1) - Jika  $f_{hitung} > f_{tabel}$ , maka HO ditolak (berpengaruh)
  - Jika  $f_{hitung} < f_{tabel}$ , maka HO diterima (tidak berpengaruh)
- 2) - Jika signifikansi  $> 0,05$ , maka HO diterima
  - Jika signifikansi  $< 0,05$ , maka HO ditola

**Tabel 4.13**  
**Hasil Uji F (Secara Simultan)**

ANOVA<sup>a</sup>

| Model          | Sum of Squares | Df | Mean Square | F     | Sig.              |
|----------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 (Regression) | 4.273          | 5  | .855        | 3.907 | .004 <sup>b</sup> |
| Residual       | 15.093         | 69 | .219        |       |                   |
| Total          | 19.366         | 74 |             |       |                   |

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), PP, TAX, FTA, ROA, SIZE

Hasil perhitungan pada tabel ANOVA, menunjukkan nilai  $F_{hitung}$  dengan  $df_1 = 5$  dan  $df_2 = 69$  adalah 3.907 dengan  $sig = 0.004$ . pengujian dengan membandingkan  $sig = 0.000$  dengan  $\alpha = 5\%$  (0.05) maka  $H_0$  diterima. Apabila pengujian dengan membandingkan  $F_{hitung} = 3.907 > F_{tabel} = 2.35$  dengan  $df_1 = 5$  dan  $df_2 = 69$  pada  $\alpha = 5\%$  maka  $H_0$  diterima. Oleh karena itu dapat dari uji statistik bahwa secara bersama-sama (simultan) terdapat pengaruh yang signifikan antara ROA, SIZE, FTA, TAX, dan PP terhadap DER.

#### 4.3.6 Interpretasi Hasil Pembahasan

##### 4.3.6.1 Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Struktur Modal Optimal

Dari analisis yang dilakukan, dijelaskan bahwa tidak adanya pengaruh ROA terhadap struktur modal optimal (DER) dikarenakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi (ROA) akan menggunakan utang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan

dengan dana yang dihasilkan secara internal. Perusahaan yang mempunyai profit tinggi, akan menggunakan hutang dalam jumlah rendah.

#### **4.3.6.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) Terhadap Struktur Modal Optimal.**

Dalam penelitian yang dilakukan, di dapat bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal optimal karena setiap adanya peningkatan pada ukuran perusahaan, maka akan diikuti dengan peningkatan struktur modalnya. Karena ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin kelangsungan hidup perusahaan maupun lancarnya kegiatan operasional perusahaan.

#### **4.3.6.3 Pengaruh Struktur Aktiva (FTA) Terhadap Struktur Modal Optimal**

Pada analisis yang dilakukan terhadap variable FTA pada perusahaan property and real estates yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa sebaiknya perusahaan mengurangi pemanfaatan dananya dalam bentuk asset tetap , dan lebih digunakan dalam bentuk investasi lain. Dan Investor sebaiknya memperhatikan rasio FTA karena dengan adanya informasi tersebut dapat memberikan jaminan pengembalian hutang .

Hasil pengujian diketahui variabel struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal optimal pada perusahaan property and real estates yang terdaftar di BEI diterima, artinya setiap adanya peningkatan pada struktur aktiva, maka akan diikuti dengan peningkatan struktur modalnya.

#### 4.3.6.4 Pengaruh Tingkat Pajak (TAX) Terhadap Struktur Modal

##### Optimal

Dalam analisis yang dilakukan, dijelaskan bahwa variable tax tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal optimal. Karena semakin tinggi tarif pajak suatu perusahaan maka semakin besar keuntungan yang akan diperoleh perusahaan atas penggunaan hutang.

Dengan adanya pajak yang tinggi maka akan mengakibatkan struktur modal suatu perusahaan menjadi berkurang dikarenakan dana dikeluarkan untuk membayar biaya pajak tersebut yang diambil dari struktur modal.

Sehingga perusahaan memerlukan pinjaman hutang untuk memenuhi struktur modal. Hal ini berarti semakin besar bunga yang harus dibayar, semakin besar pula penghematan pajak dan untuk perusahaan yang presentase hutangnya relatif kecil, pengaruh pajak juga relatif kecil atau bahkan tidak ada, penelitian ini tidak menunjukkan fakta dilapangan yang dilakukan oleh peneliti. Dikarenakan penelitian yang dilakukan oleh peneliti menemukan bahwa pajak mempunyai pengaruh negative dan tidak signifikan terhadap struktur modal optimal, karena tingkat atau tarif pajak yang tinggi akan mengakibatkan suatu perusahaan tidak dapat memaksimalkan untuk membayar hutangnya dikarenakan adanya pajak yang tinggi di perusahaan.

#### 4.3.6.5 Pengaruh Pertumbuhan Pasar (PP) Terhadap Struktur Modal Optimal.

Telah dijelaskan dalam analisis yang dilakukan, bahwa adanya pengaruh PP terhadap struktur modal optimal (DER) dimana dengan pertumbuhan pasar yang tinggi dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh pendapatan dan laba perusahaan. Dengan peningkatan pendapatan tersebut, maka perusahaan dapat menutup biaya-biaya yang dikeluarkan untuk operasional perusahaan dan memperbaiki struktur modal perusahaan.

