



6%

SIMILARITY OVERALL

SCANNED ON: 12 JUL 2024, 4:37 PM

Similarity report

Your text is highlighted according to the matched content in the results above.

● IDENTICAL
0.09%

● CHANGED TEXT
5.91%

Report #22003039

BAB I PENDAHULUAN %1%1.1. Latar Belakang Tumbuhnya sistem bursa bebas dipengaruhi oleh berkembangnya sistem perekonomian. **45** Hal ini mendorong perusahaan untuk meningkatkan daya saingnya guna memenangkan pangsa pasar.

Kapitalisasi pasar yang besar menempatkan perusahaan pada posisi yang ekstra baik dalam menarik investor, yang dapat membantu mengamankan masa depan perusahaan dan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham (Rindiasih & Wulandari, 2023). Sebuah bisnis harus mampu mengembangkan dan menerapkan strategi yang sukses di berbagai domain manajemen, termasuk keuangan, pemasaran, sumber daya manusia, dan produksi, agar dapat berkembang (Lestari et al., 2023).

Perusahaan harus siap untuk menyesuaikan diri dengan perubahan ekonomi dan pasar, terutama di industri di mana perubahan ekonomi global dapat berdampak signifikan.. Dalam menghadapi perubahan dinamika ekonomi global, sektor property dan real estate sering kali terkena dampak langsung. Pasar property dan real estate global telah mengalami sejumlah perubahan baru-baru ini, termasuk pergeseran sikap, reformasi peraturan, dan volatilitas harga. Sekitar 70% dari seluruh kekayaan pribadi di China berasal dari industri property dan real estate, menjadikannya salah satu kontributor terbesar bagi kekayaan negara. Meskipun demikian, perkembangan ekonomi China telah melambat secara signifikan baru-baru ini. Dibandingkan

REPORT #22003039

dengan periode yang sama tahun lalu, pertumbuhan ekonomi pada kuartal terakhir hanya 0,4% (Tewari, 2022). Krisis property di China dapat memicu penurunan ekonomi global, yang akan berdampak pada pasar property di Indonesia. Lebih jauh lagi, krisis di China dapat menyebabkan perubahan pada biaya impor bahan bangunan ke Indonesia, yang akan meingkatkan biaya pembangunan dan mempengaruhi nilai property . China adalah salah satu investor asing terbesar di Indonesia dan merupakan pasar ekspor utama Indonesia. Di dalam negeri, belum ada banyak ekspansi di sektor property Indonesia. Sebuah studi oleh Asosiasi Perusahaan Real estate Indonesia (REI) menemukan bahwa penjualan properti pada Q3 2022 turun 145 dari Q2 2021. Menurut Hari Ganie, wakil ketua umum DPP REI, bisnis properti telah mengalami penurunan hingga 50% karena pengaruh pandemi selama dua tahun terakhir (Hidayat, 2022).

1 2018 2019 202 2021 2022 IDXPROPERT .028 .229 -0.243 -0.191

-0.08 JCI .042 .017 -0.051 .11 .041 -25.0% -15.0% -5.0% 5.0%

15.% 25.% Gambar 1. 1. Pertumbuhan IDXPROPERT dan JCI Tahun

2018-2022 Sumber: Data diolah, 2024 Gambar1.1. membandingkan

peningkatan kinerja keuangan lapangan properti dan real estat dari

2018 hingga 2022 yang mengalami fluktuasi. kondisi keuangan

perusahaan bidang property dengan warna biru. Penampilan keuangan

mereka pada tahun 2018 adalah 2,8%. Terdapat peningkatan yang signifikan menjadi 22,9% pada tahun 2019. Namun, jumlah perusahaan sektor real estat yang mengalami penurunan dalam penjualan produk mereka telah menyebabkan penurunan dramatis menjadi -24,3% dari 2019 ke 2020. Selain itu, meskipun kerugian terus berlanjut, ada sedikit penurunan menjadi -19,1% dari tahun 2020 ke 2021. Selain itu, bisnis ini melaporkan kerugian sebesar -8.05 pada tahun 2022 dibandingkan tahun 2021. Di sisi lain, Jakarta Composite Index (JCI) yang merah, menunjukkan bahwa indeks ini mencapai 4,2% pada tahun 2018. Pada tahun 2019, turun menjadi 1,7%. Kemudian turun sangat tajam menjadi -5,1% pada tahun 2020. Sempat naik menjadi 10,1% pada tahun 2021. Namun angka tersebut turun lagi menjadi 4,1% pada tahun 2022. Informasi di atas menunjukkan hubungan yang menarik antara seberapa baik kinerja pasar real estat secara finansial dan Jakarta Composite Index (JCI). Di mana indeks ini dapat menunjukkan bagaimana kinerja pasar properti dan real estat dibandingkan dengan pasar secara keseluruhan, dengan mempertimbangkan hal-hal seperti kondisi ekonomi dan suasana hati investor. Naik turunnya kinerja keuangan ini menunjukkan betapa pentingnya manajemen modal bagi operasi perusahaan, terutama di sektor-sektor di mana faktor pasar dan ekonomi memainkan peran penting. Ketersediaan modal

adalah pertimbangan penting bagi setiap pemilik perusahaan. Modal sangat penting bagi perusahaan mana pun, baik yang baru memulia maupun yang ingin berekspansi. Untuk tujuan pembiayaan, organisasi mengawasi sumber daya keuangannya, yang mencakup modal internal dan eksternal dalam bentuk utang dan saham. Investasi dan laba ditahan merupakan ekuitas, sedangkan pinjaman non lancar dan obligasi merupakan modal asing. Struktur modal menunjukkan hubungan antara jumlah modal yang masuk dari luar dan jumlah modal yang masuk dari dalam (Irfani, 2020). Dalam sebuah badan dagang, structure modal merupakan persoalan yang sangat vital karena menunjukkan kondisi keuangan perusahaan, besar atau kecilnya struktur modal akan membuat pengaruh investor dalam menjalankan investasi. dalam 2 proses menjalankan kegiatan operasionalnya, struktur perusahaan merupakan salah satu faktor yang sangat penting. Kebutuhan akan penyimpanan dana, termasuk jenis simpanan, apakah itu simpanan tetap atau variabel, serta penggunaan dana itu sendiri dan keputusan untuk membaginya, harus dipertimbangkan dengan cermat oleh manajer keuangan (Kasmir, 2019). Bisnis yang berjalan di bidang properti dan real estat adalah salah satu bisnis yang membutuhkan struktur pembiayaan tertentu. Prospek pertumbuhan yang terkait dengan antisipasi peningkatan kebutuhan perumahan di masa depan menjadikan

perusahaan-perusahaan di sektor ini sebagai salah satu jenis bisnis dengan potensi yang menarik bagi para pemegang saham (Arviani & Sundari, 2023). Keputusan pendanaan suatu perusahaan tercermin dalam struktur modalnya, yang pada gilirannya mempengaruhi biaya modal melalui kebijakan yang diterapkan di dalamnya. Sebagai pihak yang bertanggung jawab, manajer keuangan memainkan peran penting dalam menentukan struktur modal dalam skenario ini (Riojaribaldi & Mulyati, 2022). Rasio struktur modal mengkalkulasi sampai tingkat apa lembaga bisnis bergantung pada pinjaman jangka panjang untuk mendanai operasinya, dibandingkan menginvestasikan modalnya pada aset tetap. Gambar 1.2. Rata-Rata DER Perusahaan Property dan Real Estate 2018-2022 Source: Data diolah, 2024 Gambar 1.2. menggambarkan bagaimana proporsi rata-rata struktur modal perusahaan properti dan real estat berubah dari tahun 2018 hingga 2022, yang dinilai dari rasio utang terhadap ekuitas (DER). Angka-angka ini menunjukkan bahwa DER mencapai 76% pada tahun 2018, kemudian turun menjadi 74% pada tahun 2019, 72% pada tahun 2020, 69% pada tahun 2021, dan akhirnya 65% pada tahun 2022. Penurunan Debt To Equity Ratio (DER) menjadi salah satu indikator bahwa perusahaan properti dan real estat mulai mengurangi ketergantungan mereka pada utang sebagai aset struktur modal. Penurunan DER dapat membuka peluang bagi

perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan. DER menurun menandakan bahwa perusahaan 3 menggunakan lebih sedikit utang dan lebih banyak menggunakan modal sendiri untuk mendanai aktivitasnya. Namun, penting juga untuk melihat konteks penurunan tersebut. Jika penurunan DER disebabkan oleh penurunan utang karena pengurangan aktivitas investasi atau penjualan aset, maka dampaknya bisa berbeda dibandingkan dengan penurunan yang disebabkan oleh peningkatan ekuitas melalui laba yang dihasilkan. Di sisi lain, jika DER meningkat dapat memberikan sinyal kepada pihak eksternal bahwa perusahaan memiliki kepercayaan diri dan kinerja finansial yang cukup untuk menerima dana eksternal tambahan. Struktur modal melakoni peran dominan dalam sektor propert dan realestate. Hal tersebut disebabkan karena sektor ini condong menjalankan banyak penanaman investasi pada aktiva tetap serupa lahan dan pergedungan, sehingga memerlukan modal yang sangat banyak dan penting membina struktur modal yang superlatif. Struktur modal tidak hanya menjadi pondasi bagi pertumbuhan dan keberlanjutan bisnis, tetapi juga mempengaruhi kemampuan sebuah perusahaan untuk menanggung risiko dan memaksimalkan keuntungan.

44 Struktur modal mencerminkan kebijakan perusahaan dalam memilih jenis sekuritas yang dikeluarkan. Ketika kebutuhan akan dana meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan, dan sumber daya internal telah dimanfaatkan sepenuhnya, perusahaan tidak memiliki opsi lain selain memanfaatkan sumber dana eksternal, baik melakukan penerbitan hutang baru atau penjualan saham tambahan (Jamaluddin, 2023). Pinjaman, ekuitas dan aset lainnya dapat digunakan dengan lebih baik oleh bisnsi dengan struktur modal yang akurat. Namun demikian, ada banyak elemen yang dapat memengaruhi susunan struktur modal perusahaan, jadi penting untuk mengetahui apa saja elemen tersebut. Penelitian ini menyajikan profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhanpenjualan sebagai faktor- faktor yang dapat merajai structure modal. Tabel 1. 1. Rata-rata Profitabilitas, RisikoBisnis,

dan Pertumbuhan Penjualan di Subbidang Property dan Real estate
TAHU N PROFITABILIT AS RISIKO BISNIS PERTUMBUHAN PENJUALAN 2018
3,70 4,00 0,06 2019 3,69 4,00 0,08 2020 3,67 3,99 0,08 2021
3,68 4,00 0,07 2022 3,77 4,09 0,08 Sumber : Data diolah, 2024

Tabel 1.1. melihatkan beberapa perusahaan properti dan real estat telah menunjukkan konsistensi yang wajar selama lima tahun terakhir. Namun ada beberapa perbedaan dalam ukuran kinerja tertentu. Profitabilitas untuk industri ini rata-rata sekitar 3,74 selama periode tersebut. Profitabilitas mencapai puncaknya pada tahun 2022 sebesar 3,77 dan mencapai titik terendah pada tahun 2020 sebesar 3,67, meskipun ada beberapa variasi dari tahun ke tahun. Selain itu, risiko bisnis sangat konsisten, dengan rata-rata sekitar 4,02 selama lima tahun terakhir. Namun, mungkin akan ada kesulitan lebih lanjut dalam iklim bisnis pada tahun 2022, karena ada sedikit peningkatan, mencapai 4,09. Meskipun angkanya kecil, angka tersebut menunjukkan 4 tren yang konsisten dalam pertumbuhan penjualan, yang rata-rata sekitar 0,07 selama ini. Industri ini secara keseluruhan telah menunjukkan ketahanan yang baik, tetapi masih harus menghadapi kesulitan dan perubahan di masa depan. Struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitasnya. Karena kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari berbagai operasinya ditunjukkan oleh besar kecilnya profitabilitas, yang pada gilirannya dipengaruhi oleh kebijakan dan keputusan yang dibuat oleh organisasi. Salah satu cara yang paling penting untuk mengukur kinerja bisnis adalah dengan melihat profitabilitasnya. Irfani (2020) sebuah perusahaan dapat dikatakan menguntungkan jika mampu menghasilkan laba setelah dikurangi biaya operasi, investasi dalam aset, dan penjualan. Manajemen dan pemegang saham menganggap profitabilitas perusahaan sebagai pencapaian utama. **42** Ketika sebuah bisnis sangat menguntungkan, itu berarti bisnis tersebut memanfaatkan sumber dayanya dengan baik. Profitabilitas mengarah pada pengurangan utang

dan struktur modal yang lebih datar (Setiawan & Santoso, 2022). Terdiri sejumlah penelitian yang meneliti pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal Hakim & Apriliani (2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sementara penelitian dari Ekinanda et al. (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas suatu entitas tak berdampak pada structure modal suatu firma. Pada tingkat yang lebih rendah, struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh risiko bisnis. Ketidakpastian estimasi laba atau keuntungan perusahaan di masa depan merupakan sumber risiko ini. Karena modal asing dapat berfungsi sebagai jaminan bagi perusahaan untuk memenuhi kewajiban barang tetap dan bunganya, jumlah penggunaan modal asing menentukan variabilitas pendapatan perusahaan (Riojaribaldi & Mulyati, 2022). Karena memiliki kaitan segera menggunakan pinjaman jangka lama dan kelangsungan bernyawa perusahaan, risiko bisnis adalah salah satu komponen yang mempengaruhi struktur modal. Seiring dengan meningkatnya tekanan keuangan pada operasional bisnis, bahaya ini menjadi semakin nyata. Brigham & Houston (2021) Ketidakpastian instrumental mengenai pengembalian yang diharapkan atas modal yang diinvestasikan di perusahaan adalah akar penyebab risiko. Penelitian yang dilakukan Rindiasih & Wulandari (2023) menunjukkan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh risiko bisnis. **4 Berbanding terbalik dengan penelitian yang dikerjakan Sungkar & Deitiana (2021) yang dalam penelitiannya memperlihatkan bahwa struktur modal tak dapat dipengaruhi oleh risiko bisnis.** Pertumbuhan penjualan adalah perubahan (pertambahan atau penurunan) keseluruhan volume penjualan yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Rindiasih & Wulandari (2023) menyatakan bahwa ketika penjualan suatu perusahaan meningkat dari satu tahun atau periode ke periode lainnya, maka hal tersebut disebut sebagai pertumbuhan penjualan. Peningkatan penjualan dan pendapatan merupakan indikasi bisnis yang sehat. Pinjaman dari kredit lebih mudah didapatkan oleh bisnis

dengan tingkat penjualan yang lebih konsisten daripada bisnis dengan tingkat penjualan yang tidak menentu. **37** Peningkatan proporsi utang yang digunakan perusahaan berbanding lurus dengan pertumbuhan penjualan (Setiawati & Veronica, 2020). Tingkat penjualan yang lebih tinggi membutuhkan kapasitas produksi yang lebih besar untuk sebuah perusahaan karena hal ini mengindikasikan peningkatan jumlah penjualan. **51** Hal ini membutuhkan dana yang besar. Untuk mengatasi lonjakan pendapatan yang cepat, 5 perusahaan kemungkinan akan mengambil lebih banyak utang dengan harapan dapat meningkatkan tingkat produksi. Penjelasan ini cocok dengan penelitian yang dijalankan (Setiawan & Santoso, 2022) menunjukkan pertumbuhan penjualan berdampak kepada struktur modal. Sedangkan penelitian yang diadakan (Ekinanda et al., 2021) mengutarakan pertumbuhan penjualan tidak membuat dampak untuk struktur modal. Beberapa kajian terdahulu menemukan bahwasanya struktur modal terpengaruh oleh profitabilitas, risiko business, dan pertumbuhan penjualan. Namun dari paparan penelitian terdahulu masih ditemukan adanya inkonsistensi pada hubungan profitabilitas, risiko business, pertumbuhan penjualan, dan struktur modal. Oleh karena itu, risetor hendak mengulangi temuan sebelumnya dengan menggali lebih dalam hubungan antara struktur modal di sektor properti dan real estat dengan profitabilitas, risk bisnis, dan pertumbuhan penjualan. Dengan mengingat sejarah ini, penyelidik tertarik untuk mempelajari lebih lanjut tentang perusahaan property dan real estate dengan judulnya “Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Sektor Property dan Real estate Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022)”. 1.2. Rumusan Masalah Mengikuti informasi yang diberikan pada bagian konteks belakang penelitian, berikut ini adalah tantangan-tantangan yang ingin diatasi oleh penelitian ini: 1. Apakah profitabilitas memengaruhi kepada struktur modal perusahaan? 2. Apakah risiko bisnis berdampak pada struktur modal perusahaan? 3. Apakah pertumbuhan penjualan



mempengaruhi dalam hal struktur modal perusahaan? 1.3. Tujuan Penelitian Dengan mengaitkan pada rumusan masalah yang sudah dilayangkan, terkait dengan tujuan dari penelitian ini adalah berguna: 1. Menyadari bagaimana structure modal organisasi dipengaruhi oleh profitabilitas 2. Mengetahui bagaimana struktur modal organisasi dipengearuhi oleh risk bisnis 3. Memahami bagaimana peningkatan penjualan dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan 1.4. Manfaat Penelitian Dengan menjalaskan penelitian ini, diharapkan dapat menciptakan kepentingan dalam bentuk berikut: 1. **3 10** Manfaat Teoritis Hasil penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi pembelajaran struktur modal perusahaan melalui pengaruh profitabilitas, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan. Diharapkan dari hasil penelitian ini dapat memperluas faktor lainnya yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. 2. Manfaat Praktis 1. Bagipeneliti 6 Studi ini bermanfaat untuk meningkatkan pengetahuan pengetahuan dan mendapatkan pengalaman mengenai profitabilitas, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan dan struktur modal pada perseroan. 2. Bagi perusahaan Diharapkan penelitian ini dapat mengasihikan informasi bagi perusahana tentang bagaimana pengaruh profitability, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal organisasi komersial dan informasi tentang kondisi struktur modal perusahaan terbaru. 3. Bagi akademk Penganalisisan ini memiliki kebermaknaan untuk menyerahkan sumbangan pemikiran dan memperbesar gambaran keilmuan serta sebagai contoh studi yang sesuai pengaruh profitablitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan tentang struktur modal perusahaan. **14 15 18 38 48 49** 7 BAB II TINJAUAN PUSTAKA 2.1. **15** **38 48** Kajian Teori 2.1 1. Trade Off Theory Sering disebut sebagai teori pertukaran, trade off theory mewakili salah satu kerangka kerja terpenting untuk memahami struktur modal perusahaan. Modigliani dan Miller pertama kali memaparkan teori trade- off pada tahun 1963. **36** Dalam artikel Corporate Income Taxes on the Cost of Capital: A

Correction diterbitkan di American Economic Review 53 . Eryan & Dara (2020) menyatakan bahwa teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan memilih antara keuntungan pajak yang diperoleh dari pengumpulan dana dan kesulitan yang dapat menyebabkan kebangkrutan. Teori ini menjadi suatu pilihan dasar utama dalam pengembangan teori dasar tentang struktur modal yang mengusulkan tingkat optimal dari penggunaan utang. Irfani (2020) menyatakan tingkat optimal tersebut tercapai ketika manfaat pengurangan pajak sebagai akibat dari penambahan utang sama besarnya dengan meningkatnya biaya agensi ketika utang. Lau (2022) menyatakan bahwa ada dua metode di mana teori trade-off dapat digunakan untuk membangun struktur modal perusahaan sampai ideal. Hal pertama yang harus dikerjakan adalah menimbang manfaat pajak yang mungkin didapat dari mengambil pinjaman terhadap bahaya kebangkrutan. Selanjutnya, biaya keagenan, yang muncul dari perselisihan antara pemegang saham dan kreditor, dan konflik internal antara manajemen perusahaan dan pemegang saham atas penggunaan surplus arus kas pada ekuitas, keduanya berdampak pada structure modal yang optimal. Menurut teori tradeoff, ketika manajer memutuskan struktur modal, mereka akan menimbang manfaat penghematan pajak terhadap biaya potensi masalah keuangan. Akan ada biaya peluang yang sama dengan jumlah yang dikeluarkan jika manajemen keuangan memilih untuk menggunakan sumber dana internal perusahaan (Eryan & Dara, 2020). Dengan demikian, trade off theory tidak hanya menekankan pentingnya mengoptimalkan manfaat pajak dari utang, tetapi juga mempertimbangkan dinamika internal perusahaan yang memengaruhi struktur modalnya. Dengan pendekatan yang komprehensif terdapat pertimbangan, perusahaan dapat mencapai struktur modal yang mendukung pencapaian tujuan keuangan optimalnya.

2.1.2. Pecking Order Theory Donaldson (1961) adalah orang permulaan yang mengusulkan gagasan pecking order . Artikel yang diterbitkan pada tahun 1984 di Journal of Financial Economics oleh Stewart C. Myers dan Nicholas S. Majluf berjudul “ Corporate Financing and Investment

t Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have semakin menyempurnakan dan memperluas teori ini. Myers & Majluf (1984) menyatakan ide pecking order, bisnis menentukan dari mana mendapatkan dana untuk proyek dengan melihat preferensi hirarkis mereka sendiri. Urutan prioritasnya adalah sebagai berikut: dana internal, kemudian utang, dan terakhir pendanaan ekuitas. Menurut Irfani (2020), alih-alih memulai dengan struktur modal yang ideal, teori pecking order menekankan bahwa perusahaan gemar memakai asal dana internal seperti laba yang diperoleh atau surplus aset lancar, daripada bergantung pada pendanaan eksternal. Menurut Muniarty et al., (2021) Perusahaan, menurut ide pecking order, harus mencari pendanaan internal terlebih dahulu, kemudian utang, dan akhirnya meningkatkan ekuitas. Hasilnya, ekuitas diterbitkan terlebih dahulu, diikuti oleh utang ketika dana internal yang tersedia habis, dan terakhir, ekuitas diterbitkan ketika sudah tidak bijaksana lagi untuk menerbitkan utang. Ide utama di balik teori pecking order perusahaan adalah bahwa sumber pendanaan internal harus diutamakan karena dianggap lebih aman. Akibatnya, semakin kecil kemungkinan perusahaan mencari investasi dari luar, semakin aman situasi keuangannya (Hendra, 2022). Teori pecking order memberikan pandangan yang berguna tentang perilaku keuangan perusahaan, terutama dalam mengidentifikasi preferensi terhadap sumber pendanaan. Melalui konsep ini, perusahaan dapat memilih diantara berbagai opsi pendanaan yang tersedia, serta aspek-aspek yang mendorong pengambilan keputusan mengenai pengelolaan struktur modal.

2.1.3. Struktur Modal Menentukan sumber dana yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai operasinya adalah bagian penting dari struktur modal, subjek penting dalam manajemen keuangan perusahaan. Modal ekuitas dan kewajiban jangka panjang membentuk struktur modal. Nilai perusahaan dan kesehatan jangka panjang sangat dipengaruhi oleh keputusan struktur modal (Brigham & Houston, 2021). Irfani

(2020) mendefinisikan struktur modal perusahaan adalah bauran sumber pendanaan internal dan eksternal perusahaan, termasuk saham prioritas, saham ordinasi, pendapatan yang ditahan, dan hutang jangka lama atau obligasi. Menurut Lestari et al. (2023) struktur modal dianggap optimal jika memaksimalkan nilai perusahaan dalam ambang batas risiko yang telah ditentukan. Sederhananya, manajemen keuangan bertanggung jawab untuk mengawasi alokasi sumber daya keuangan perusahaan, yang pada gilirannya dipengaruhi oleh struktur modal bisnis. Perusahaan beserta struktur modal yang besar sangat bergantung pada pembiayaan utang untuk menjalankan bisnis sehari-hari. Karena bisnis harus membayar biaya tetap terlepas dari apa pun yang terjadi, hal ini bersua menghebatkan risikonya. Total biaya modal yang lebih tinggi juga dapat dihasilkan dari struktur modal dengan porsi utang yang lebih tinggi (Hendra, 2022). Pilihan investasi dan pembiayaan perusahaan, serta risiko dan manfaat yang dihadapinya, sangat dipengaruhi oleh struktur modal. DebttoEquityRatio (DER) adalah metrik yang berguna untuk menganalisis manajemen keuangan perusahaan, terutama dalam kaitannya dengan struktur modalnya. Dengan bantuan DER, dapat menentukan proporsi pendapatan perusahaan yang bersumber dari pinjaman. Kasmir (2019) Debt to Equiyt Ratio (DER) membandingkan tingkat utang perusahaan dengan tingkat ekuitasnya. Total utang (meliputi utang lanca) dibagi dengan total kepemilikan adalah rumus untuk rasio ini. Perusahaan mengambil lebih banyak risiko ketika nilai rasio DER mereka lebih tinggi. Hal ini disebabkan karena operasi perusahaan dibiayai oleh jumlah utang yang lebih tinggi daripada ekuitas (Lestari et al., 2023). Menurut Brigham & Houston (2021) rata- rata industri memiliki DER sekitar 36,4%. Mengenai ini menunjukkan bahwa tingkat utang yang sehat dan ideal di industri ini adalah sekitar 36,4% dari total ekuitas. 9 Perusahaan dapat menggunakan rata-rata industri ini sebagai titik awal untuk perencanaan struktur modal mereka, tetapi

mereka juga harus mempertimbangkan faktor-faktor spesifik perusahaan termasuk arus kas, stabilitas pendapatan, dan strategi pertumbuhan jangka panjang saat melakukan penyesuaian. Perusahaan dapat mempertahankan daya saing dan stabilitas keuangannya dengan menjaga DER di sekitar norma industri. Berikut rumus yang dikemukakan Kasmir (2019), yang kuasa difungsikan untuk menerangkan Debt to Equity Ratio : 2.1.4. Profitabilitas Irfani (2020) menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan mengungkapkan kapasitas perusahaan untuk menciptakan laba melalui penjualan, pemanfaatan aset, dan pemanfaatan modal sendiri. Mencapai profitabilitas perusahaan merupakan pencapaian yang signifikan bagi pemegang saham dan manajemen perusahaan. Kasmir (2019) menjelaskan Rasio ini memberikan gambaran umum mengenai efisiensi manajemen perusahaan dan menjelaskan bahwa profitabilitas adalah rasio yang menentukan kapasitas perusahaan untuk memproduksi uang. Sejauh mana sebuah bisnis mampu mengubah sumber dayanya menjadi laba adalah indikator utama profitabilitasnya. Sesuai dengan Brigham & Houston (2021), menjabarkan bahwa profitabilitas dapat diukur dengan berbagai rasio keuangan, seperti: a. Operating Margin Ketika semua biaya operasional, seperti biaya produksi, pemasaran, penjualan, serta biaya overhead umum dan administrasi, dikurangi dengan pendapatan penjualan, persentase yang tersisa adalah margin operasi. Potensi company untuk menghasilkan laba yang rapi dari setiap penjualan dibuktikan dengan angka margin operasi yang tidak rendah. Hal ini menunjukkan kemahiran perusahaan dalam mengelola operasi dan menjaga pengeluaran tetap terkendali. b. Profit Margin Rasio yang menunjangi seberapa besar perolehan yang dihasilkan bisnis dari setiap pendapatan penjualan disebut margin laba. Untuk mengukur profitabilitas perusahaan, analis dan investor menggunakan rasio ini. c. Return on Total Assets Ukuran profitabilitas perusahaan, Return on Total Assets (ROA) melihat seberapa banyak uang yang dihasilkan bisnis dari semua asetnya. Pemanfaatan aset oleh

organisasi untuk menghasilkan laba yang besar ditunjukkan oleh ROA yang tinggi. Sebaliknya, jika laba atas aset (ROA) rendah, ini dapat berarti bahwa perusahaan tidak menghasilkan uang sebanyak yang seharusnya. Satu dari cara untuk menentukan ROA adalah dengan membubuh rumus berikut: $10 d.$ Return on Common Equity Sebuah satu strategu untuk menaksir profitabilitas suatu perusahaan adalah dengan memandang Return on Common Equity (ROE). 5 Profitabilitas adalah ukuran kapasitas perusahaan untuk mengembalikan uang tunai kepada para pemegang sahamnya. Pemulangan atas ekuitas (ROE) yang tinggi menunjukkan bahwa para pemegang saham mendapatkan laba yang baik atas investasi mereka. Sebaliknya, jika laba atas ekuitas buruk, berarti perusahaan tidak menghasilkan cukup uang. e. Return on Invested Capital Indikator keuangan yang disebut pengembalian modal yang diinvestasikan (ROIC) mengungkapkan seberapa baik bisnis mengubah modal yang diinvestasikan menjadi laba. Penggunaan modal yang efisien menghasilkan laba atas modal yang diinvestasikan (ROIC) yang tinggi. Kebalikannya juga benar: jika ROIC rendah, berarti perusahaan tidak memanfaatkan modalnya dengan baik. f. Basic Earning Power Ratio Basic Earning Power Ratio (BEP) mengukur potensi perusahaan untuk memperoleh laba bersih dari aktivitas normalnya tanpa memperhitungkan elemen non-operasional seperti pendapatan bunga dan beban pajak. Eryan & Dara (2020) menjelaskan bahwa perusahaan mengincar peringkat profitabilitas yang mulia agar dapat berinvestasi kembali atau berekspansi ke pasar- pasar baru, antara lain, agar perusahaan menjadi lebih kuat. Kebutuhan akan investasi dari luar menyusut seiring dengan meningkatnya laba perusahaan. Pemilik dan pemegang saham juga mendapat manfaat lebih dari keuntungan yang tinggi. Untuk mengurangi biaya utang dan bahaya kebangkrutan, perusahaan dapat membayari kegiatannya dengan dana internal sebanyak mungkin, meminimalkan persentase penggunaan utang. Hal ini juga akan mengurangi komposisi utang dalam struktur modal. Rasio Pengembalian

atas Aset (ROA) yang diuraikan sebagai keuntungan bersih dibagi dengan agregat aset adalah indikator yang berguna untuk profitabilitas. Oleh karena itu, laba atas aset (ROA) adalah metrik penting untuk menilai operasi perusahaan karena ROA mewakili profitabilitas.

2.1.5. Risiko Bisnis

Adanya risiko adalah sesuatu yang tidak dapat disangkal oleh perusahaan yang melakukan bisnis. Terlepas dari mana yang lebih menonjol, bahaya dan keuntungan keduanya diperlakukan sebagai memiliki tingkat dan peluang yang sama. Ketika tidak ada cukup data untuk menentukan apa yang akan terjadi dalam situasi tertentu, itu mengarah pada ketidakpastian lingkungan, yang pada gilirannya menyebabkan risiko (Tabun et al., 2023). Risiko dalam bisnis didefinisikan oleh Riojaribaldi & Mulyati (2022) sebagai sejauh mana harapan organisasi untuk pendapatan dan pengembalian di masa hadapan tidak jelas. Karena dapat berfungsi sebagai jaminan untuk menutupi biaya tetap yang harus dibayar bisnis secara prinsip dan bunga, jumlah modal asing yang digunakan akan tergantung pada seberapa fluktuatif pendapatan atau laba perusahaan. Struktur modal suatu entitas firma sangat dipengaruhi oleh risiko bisnisnya. Hal ini mencerminkan seberapa besar tingkat risiko yang terkait dengan kegiatan operasional perusahaan bahkan tanpa adanya utang yang digunakan sebagai pembiayaan. Risiko bisnis merujuk pada tingkat keraguan yang berhadapan oleh sebuah perusahaan dalam melaksanakan perbuatan usahanya. Salah satu ukuran umum dari risiko bisnis adalah standar deviasi dari pengembalian modal yang diinvestasikan perusahaan (Brigham & Houston, 2021). Rindiasih & Wulandari (2023) menyampaikan risk usaha akibat tanggungan utang entitas memerlukan pendanaan yang besar untuk dapat tercapai. Brigham & Houston (2021) menjelaskan bahwa risiko bisnis bergantung pada beberapa faktor, yaitu:

1. Persaingan. Perusahaan yang mendominasi pasar dengan produk yang sangat dibutuhkan memiliki risiko persaingan yang minim, tetapi



monopoli sering kali terikat regulasi harga yang dapat menghambat penyesuaian harga. Meski begitu, rendahnya persaingan dapat mengurangi risiko bisnis secara keseluruhan. 2. Variabilitas permintaan. Semakin tetap pesanan terhadap komoditas suatu perusahaan, maka kian kecil pula risiko yang dihadapi company. 3. Variasi harga jual. Terdapat risiko bisnis yang lebih besar bagi perusahaan yang beroperasi di sektor yang harga-harganya tidak stabil dibandingkan dengan sektor yang lebih stabil. 4. Fluktuasi cost bahan baku. Perusahaan dengan biaya input yang tidak menentu cenderung memiliki risiko yang lebih tinggi terhadap bisnisnya. 5. Tingkat fiksasi biaya: leverage operasi. Risk bisnis perusahaan dapat melonjak jika bagian besar tarif operasional perusahaan bersifat tetap dan tidak dapat dikurangi ketika tuntutan menurun. Tabun et al. (2023) tidak sedikit faktor yang menimbulkan terjadinya risiko bisnis, mulai dari karena kondisi internal maupun eksternal. Bahaya perusahaan yang tidak teridentifikasi dan tidak tertangani dapat menyebabkan kerugian besar jika tidak ditangani segera. Karena itu, bisnis memerlukan kemampuan mitigasi risiko, pemantauan, dan pengalihan. Ketika membandingkan bisnis dengan tingkat risiko yang berbeda, mereka yang memiliki tingkat risiko lebih tinggi cenderung tidak mengambil pinjaman. Menurut Brigham & Houston (2021) Degree of operating leverager (DOL) berwujud sebagai salah satu elemen yang berkontribusi pada risiko bisnis perusahaan. DOL menggambarkan seberapa sensitifnya perusahaan terhadap perubahan penjualan atau seberapa responsif EBIT terhadap fluktuasi penjualan. **16** Menurut Irfani (2020), untuk menghitung nilai DOL dapat digunakan rumus sebagai berikut: 2.1 6. Pertumbuhan Penjualan Pertumbuhan dapat menggambarkan dapat didefinisikan sebagai kapasitasnya untuk mengikuti perubahan ekonomi dan industrinya (Kasmir, 2019). Menurut Rindiasih & Wulandari (2023) kapabilitas perusahaan untuk menciptakan pendapatan dari penjualan saham atau investor yang menjual lebih banyak saham untuk mendanai operasi dan menumbuhkan

bisnis diukur dengan pertumbuhan penjualan. seperti yang ditunjukkan Marlina et al. (2020) pertumbuhan penjualan adalah tentang perusahaan yang mampu mempertahankan pijakan keuangannya saat berkembang, dan ekspansi itu perlu terjadi dalam jangka waktu tertentu. Korporasi mungkin dapat mengambil lebih banyak utang dan berinvestasi lebih banyak jika pendapatan di atas rata-rata. Setiawati & Veronica (2020) mengatakan bahwa laba bersih perusahaan dapat meningkat dengan pertumbuhan penjualan yang berkelanjutan. Ini mempengaruhi kemampuan manajemen untuk menentukan struktur modal perusahaan. Meskipun manajemen puncak biasanya mendukung ekspansi penjualan yang cepat, hal ini perlu diukur dengan pengeluaran. Misalnya, menurunkan harga, meningkatkan pengeluaran promosi, membuat kredit lebih mudah diakses, dan sebagainya, semuanya dapat meningkatkan penjualan. Namun, semua tindakan ini akan menimbulkan biaya. Ada biaya besar yang terkait dengan peningkatan kapasitas, yang diperlukan untuk pertumbuhan penjualan. Oleh karena itu, meningkatkan penjualan sambil menjaga pengeluaran tetap terkendali sangat penting (Brigham & Houston, 2021). Menurut Arviani & Sundari (2023) sebuah dari teknik untuk menentukan pertumbuhan penjualan adalah bersama membandingkan perubahan persentase penjualan berdasarkan satu periode lalu periode lainnya. Berikut adalah rumusnya: 2.2. Penelitian Terdahulu Upaya peneliti sebelumnya adalah salah satu langkah untuk menemukan inspirasi dan dorongan baru bagi penyair dalam menjalankan penelitian sejak ini. Selain itu, penulis dapat menggunakan studi sebelumnya sebagai dasar untuk hipotesis penelitian baru yang akan diuji dalam studi saat ini. 16 Untuk memperkuat penelitian ini, referensi dan bahan perbandingan diambil dari studi lain yang memiliki kesimpulan serupa. Berikut ini adalah penelitian terdahulu dalam bentuk artikel jurnal yang berelasi dengan penelitian sasterawan. 13 Tabel 2. 1. PenelitianTerdahulu N o Name/ Year Variable Hasilnya 1 Fahira et al., (2023) Risiko Bisns (X

1), Ukuran Perusahaan (X 2), dan Pertumbuhan Penjualan (X 3). Struktur Modal (Y) Risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap structure modal. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap structure modal. Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur capital, namun tidak signifikan.

11 41 2 Hendra (2022) Profitabilitas (X 1), Ukuran Perusahaan (X 2), Likuiditas (X 4), Struktur Aktiva (X 5). Struktur modal (Y) Profitabilitas dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap structure modal. Likuiditas berdampak negatif terhadap susunan modal. Sementara itu, susunan modal tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dan struktur aset. 3 Rindiasih & Wulandari (2023) Risk bisnis (X 1), Pertumbuhan Penjualan (X 2) Dan Struktur Aktiva (X 3). Struktur Modal (Y) Risiko business, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset secara simultan berdampak terhadap struktur modal. Risk bisnis memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva tidak menyebabkan perubahan terhadap struktur modal. 4 Eryan & Dara (2020) Profitabilitas (X 1), Likuiditas (X 2), Pertumbuhan (X 3), dan Ukuran (X 4). Struktur Modal (Y) Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap structure modal. Likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Struktur modal dipengaruhi secara positif oleh ukuran perusahaan, namun pertumbuhan tidak menyebabkan perubahan terhadapnya. 5 Marlina et al., (2020) Likuiditas (X 1), Profitabilitas (X 2), dan Pertumbuhan Penjualan (X 3). Struktur modal (Y) Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap structure modal. Likuiditas dan pertumbuhan penjualan tidak berdampak terhadap structure capital.

7 8 11 12 15 29 6 Lestari et al., (2023) Profitabilitas (X 1), Ukuran Perusahaan (X 2), Struktur Aset (X 3), dan Likuiditas (X 4). 23 Struktur Modal (Y) Secara simultan profitabilitas, ukuran perusahaan, structure aset, dan likuiditas berdampak signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan

terhadap struktur modal. Struktur aset berdampak negatif dan signifikan terhadap susunan modal. Likuiditas tidak menyebabkan perubahan 14 No Name/ Year Variable Hasilnya terhadap susunan modal. 7 Dewi (2022) Risiko bisnis (X 1), Pertumbuhan Penjualan (X 2) Dan Struktur Aktiva (X 3). Struktur Modal (Y) Risiko bisnis, pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva secara bersama-sama menyebabkan perubahan terhadap susunan modal. Secara parsial risiko bisnis menyebabkan perubahan terhadap susunan modal. Sedangkan pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap susunan modal. 8 Ellyana & Ruslim (2022) Profitabilitas (X 1), Likuiditas (X 2), Collateral (X 3), dan Investment Opportunity (X 4). Struktur Modal (Y) Profitabilitas menyebabkan perubahan secara negatif dan signifikan terhadap susunan modal. Investment opportunity berdampak secara positif dan signifikan terhadap susunan modal. Sedangkan likuiditas dan collateral tidak berdampak terhadap susunan modal. Secara simultan semua variabel yang diteliti mempunyai pengaruh signifikan terhadap susunan modal. 9 Hakim & Apriliani (2020) Profitabilitas (X 1), Likuiditas (X 2), Pertumbuhan Penjualan (X 3), Risiko bisnis (X 4), dan Struktur Aktiva (X 5). Struktur Modal (Y) Secara parsial profitabilitas dan pertumbuhan penjualan mempengaruhi hasil positif terhadap susunan modal. Sementara, risiko bisnis dan struktur aktiva berdampak negatif terhadap susunan modal. Sedangkan likuiditas tidak mempengaruhi hasil terhadap susunan modal. 10 Setiawan & Santoso (2022) Pertumbuhan penjualan (X 1), Struktur Aset (X 2), dan Profitabilitas (X 3). Struktur Modal (Y) Pertumbuhan penjualan dan struktur aset membawa dampak signifikan dan positif terhadap susunan modal. Sedangkan profitabilitas berakibat negatif terhadap susunan modal. 11 Yuwanita et al., (2020) Ukuran Perusahaan (X 1), Profitabilitas (X 2), dan Growth Opportunity (X 3). Struktur Modal (Y) Secara simultan ukuran perusahaan, profitabilitas, dan growth opportunity tidak mempengaruhi

hasil secara signifikansi terhadap structure modal. 8 33 Secara parsial ukuran perusahaan dan growth opportunity tidak bersampak signifikan terhadap susunan modal. Profitabilitas membaea dampak negatif dan significant terhadap susunan modal. Likuiditas berpenaruh negatif dan signifikan terhadap struktrmodal. 15 N o Name/ Year Variable Hasilnya 12 Bangun & Natsir (2022) Growth Opportunity (X 1) , Asset Structure (X 2) , Sales Growt (X 3) . Capital Structure (Y) Growth opportunity berakibat signifikan terhadap structure modal. Struktur aset tidak berakbat signifikan terhadap structure modal, dan perumbuhan penjualan beakibat signifikan terhadap structurmodal. 13 Widajatun & Suhenri (2020) Profitabilty (X 1) , SalesGrowth (X 2) , AssetStructure (X 3) . Capital Structur (Y) Serentak profitabilitas, perubahan penjualan, dan struktur aset menyebabkan dampak terhadap structur modal. Secara sendiri profitabilitas tidak menyebabkan dmpak terhadap structur modal. Pertumbuhan penjualan menyebabkan dmpak terhadap structur modal. Struktur aset menyebabkan hassil negatif terhadap structur modal. 14 Rawun (2021) Profitabilty (X 1) and Asset Structure (X 2) . Capital Structure (Y) Hasil yang ditemukan proitability tidak memberikan dampak berarti yang negative kepada suktruk modla, semenrta sruksur aste memperlihatkan kesan poitif yang tidak penting atas structure modal. Secara simultan profitabilitas dan struktur aset menyebabkan hasil signifikan terhadap structuremodal. Sumber : Data diolah, 2024 2.3. Kerangka Berpikir Ide, masalah, atau situasi dapat dipahami, direncanakan, diorganisasikan, dan dianalisis dengan lebih baik dengan menggunakan kerangka berpikir. Sugiyono (2019) mengemukakan Untuk studi dengan beberapa variabel, kerangka berpikir sangat penting. Peneliti dapat memiliki keterbukaan yang lebih baik tentang korelasi setiap variable dengan menggunakan kerangka berpikir, yang menawarkan dasar yang sistematis dan transparan untuk penelitian. Kerangka dibawah ini digunakan untuk

menjelaskan penelitian yang telah peneliti lakukan: Gambar 2. 1. Karangka Berpikir 16 Source: Datadiolah, 2024 2.4. Hipotesis Menurut Sugiyono (2019) Ketika topik penelitian diungkapkan sebagai sebuah pertanyaan, hipotesis dapat dianggap sebagai jawaban yang mungkin untuk pertanyaan tersebut. Bisa dikatakan bahwa untuk sementara waktu, setidaknya, jawaban yang diberikan tidak didasarkan pada bukti nyata, melainkan pada hipotesis yang relevan. Teori-teori berikut mendasari penelitian ini, yang berasal dari kerangka teori yang telah disebutkan sebelumnya, serta dari informasi dasar, perumusan tantangan, tujuan akhir penelitian, dan studi teoretis sebelumnya: 2.4.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Kasmir (2019) mengungkapkan bahwasannya profitabilitas adalah alat yang berguna untuk mengukur efektivitas manajemen perusahaan secara keseluruhan dan kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan. Struktur modal perusahaan sebagian ditentukan oleh profitabilitasnya. Hal ini karena, sebagai hasil dari mempunyai laba ditangkap yang cukup untuk menutupi lebih dari separuh kebutuhan pendanaan, perusahaan yang sangat menguntungkan biasanya menggunakan jumlah utang yang sangat kecil.

46 Profitabilitas dalam studi ini diperonifikasikan oleh Return On Asset (ROA).

Return on Total Assets (ROA) adalah metrik profitabilitas yang menilai seberapa baik perusahaan mengubah asetnya menjadi pendapatan. ROA yang menjulang menunjukkan bahwa bisnis menggunakan asetnya dengan baik untuk memproduksi uang (Brigham & Houston, 2021). Studi Return on Assets (ROA) mengungkapkan seberapa baik bisnis mengubah asetnya menjadi keuntungan. Mengikuti prinsip paking order, bisnis sering menggunakan dana internal sebelum mencari pendanaan dari sumber eksternal. Hal ini karena dana internal yang substansial menunjukkan bisnis yang sangat menguntungkan. Profitabilitas mempengaruhi struktur modal, menurut sejumlah studi sebelumnya Marlina et al. (2020), Dewi (2022), dan Lestari et al. (2023). Sebab itu, prediksi dari penelitian ini: H1 : Profitabilitas berpengaruh

terhadap struktur modal 2.4.2. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Menurut Riojaribaldi & Mulyati (2022) Proyeksi pengembalian atau keuntungan masa depan sebuah perusahaan penuh dengan ketidakpastian, yang dikenal sebagai risiko bisnis. Brigham & Houston (2021) menyatakan Pembentukan struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh risiko bisnis. Bahkan tanpa adanya pembiayaan utang, hal ini menunjukkan risiko yang melekat dalam operasi perusahaan. Ketika sebuah perusahaan terlibat dalam aktivitas komersial, ia menghadapi sejumlah ketidakpastian tertentu, yang disebut sebagai risiko bisnis. Menurut prinsip trade off, untuk memaksimalkan keuntungan, sebuah perusahaan akan menggunakan utang hingga tingkat tertentu. Untuk mengurangi biaya modal, menghemat pajak, dan meningkatkan fleksibilitas keuangan, bisnis dengan risiko tinggi sering menggunakan struktur modal yang lebih banyak utang. Fahira et al. (2023), Hakim & Apriliani (2020), dan Rindiasih & Wulandari (2023) adalah beberapa penelitian sebelumnya yang telah 17 menunjukkan dampak risiko perusahaan mengenai struktur modal. Dengan begitu, hipotesis dari studi ini: H2 : Risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal 2.4.3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Peningkatan jumlah total transaksi mulai satu periode ke periode berikutnya disebut pertumbuhan penjualan. Rindiasih & Wulandari (2023) Kapasitas bisnis dapat meningkatkan volume distribusinya sejak waktu ke waktu tercermin dalam ekspansi penjualannya. Investor dapat menggunakan ini sebagai ukuran kemampuan perusahaan untuk mengumpulkan dana melalui penjualan saham atau pendanaan eksternal. Hal ini akan memungkinkan perusahaan untuk tumbuh dan memperluas kegiatannya. Ketika keuntungan mencari pendanaan eksternal melebihi kerugian mengambil pinjaman, teori trade-off mengatakan bahwa pilihan pertama adalah pilihan yang lebih menguntungkan untuk perusahaan. Dengan meningkatnya penjualan, perusahaan dapat menarik investor yang akan menanamkan uangnya ke dalam bisnis, dan

pemberi pinjaman akan memiliki lebih banyak kepercayaan pada kemampuan perusahaan untuk membayar kembali pinjaman. Sejumlah penelitian sebelumnya telah menandakan bahwa pertumbuhan penjualan mempengaruhi struktur modal, seperti yang dilakukan Hendra (2022), Setiawan & Santoso (2022), dan Hakim & Apriliani (2020). **2 24** Beserta seperti itu hipotesis dari analisis ini adalah: H3 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal

18 BAB III METODE PENELITIAN 3.1. Jenis Penelitian

Penelitian ini memakai produser kuantitatif. **13** Mengacu pendapat Sugiyono (2019) penelitian kuantitatif adalah pendekatan penelitian berbasis positivis yang memenuhi prinsip ilmiah secara nyata atau empiris dengan cara yang objektif, terukur, rasional, dan sistematis. Salah satu cara untuk menguji hipotesis yang telah dibentuk sebelumnya adalah dengan metode kuantitatif. **30** Metode ini bergantung pada analisis data statistik atau kuantitatif, dan berfokus pada mempelajari populasi dan sampel tertentu. Evaluasi matematis dari data yang diperoleh menggunakan metode ini diperlukan untuk analisis agar menghasilkan hasil yang valid. Ini mengandung data kuantitatif, statistik, dan variabel numerik. Pada penelitian ini, taktik kuantitatif dipilih selaku strategi yang sesuai. Hal ini didasarkan pada penggunaan data berupa angka- angka yang diambil berasal neraca keuangan perusahaan properti dan real estat yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk lebih memahami fenomena yang sedang diteliti, penelitian akan menganalisis data yang tersedia. Untuk membuktikan atau menyangkal hipotesis, data akan diperiksa dengan menggunakan aplikasi Eviews.

3.2. Objek Penelitian

Berdasarkan penjelasan Sugiyono (2019), sasaran studi dideskripsikan dalam peran bidikan keilmuan yang bertujuan demi mengumpulkan fakta yang sesuai dengan minat khusus pada fenomena dengan karakteristik tertentu. Tanda-tanda tersebut antara lain objektivitas, validitas, dan reliabilitas atau kebenaran pada variabel tertentu. Berdasarkan pendapat Kurniawan & Puspitaningtyas (2016), objek penelitian

didefinisikan sebagai fitur atau kondisi dari sebuah entitas, yang dapat berupa barang atau individu. Perusahaan-perusahaan yang berkiprah di bidang real estat serta properti yang terindeks di Bursa Efek Indonesia (BEI) terwujud sebagai pusat perhatian dari penelitian ini. Penelitian ini didasarkan pada pemeriksaan pengungkapan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di BEI untuk tahun 2018 ke 2022.

3.3. Populasi dan sampel

3.3.1. Populasi Sesuai dengan definisi Sugiyono (2019), populasi dijelaskan sebagai kumpulan lazim yang mengandung obyek dan subyek beserta kualitas dan khas yang spesifik. Researcher menetapkan domain ini bagi dipelajari dan kemudian menyimpulkan temuan dari penelitian tersebut. Menurut Paramita et al., (2021) populasi digambarkan sebagai kumpulan dari semua hal yang dapat dipelajari dan dibandingkan, termasuk peristiwa, objek, dan orang dengan sifat serupa. Firma usaha properti dan real estat yang masuk dalam daftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 sampai pada 2022 merupakan populasi penelitian ini. 19

3.3.2. Sampel Sugiyono (2019), berpendapat sampel adalah representasi ukuran dan ciri-ciri kumpulan. Kurniawan & Puspitaningtyas (2016) juga mencatat bahwa ukuran dan komposisi sampel mengindikasikan populasi secara keseluruhan. Hasil penelitian yang dikerjakan melibatkan sampel yang representatif diharapkan dapat diterapkan pada populasi yang lebih besar. Dalam penelitian ini strategi sampel yang dioperasikan adalah sampling berdasarkan tujuan, yang merupakan pendekatan yang diputuskan sesuai dengan faktor-faktor spesifik. Berdasarkan penjelasan Paramita et al., (2021), menggunakan metode pemilihan sampel purposif ketika peneliti percaya bahwa dapat mengumpulkan informasi yang dibutuhkan dari kelompok-kelompok yang cocok dengan parameter yang diatur sesuai dengan target penelitian. Kriteria sampel dari penelitian saat ini adalah: 1. Perusahaan properti dan real estate yang terindeks di BEI dalam kurun waktu 2018 hingga 2022. 2. Badan usaha properti dan real estate yang

konsisten senarai di BEI dalam interval 2018 hingga 2022. 3. Perusahaan proerty dan real estae yang mengeluarkan pernyataan anggaran lengkap dalam rupiah tahun 2018–2022. Perusahaan yang akan dijadikan sampel penelitian, yang telah memenuhi kriteria pengambilan specimen di analisis saat ini adalah: Tabel 3. 1. Patokan PemilihanSampel Standar Jumlah Firma proert dan realestate yang tercantum di BEI seriring 2018 hingga 2022. 85 Badan usaha propety dan real estate yang konsisten senarai di BEI selama kurun waktu 2018 hingga 2022. 56 Perseroan property dan real estate yag mengeluarkan pernyataan keuangan paripurna dalam rupiah untuk tahun 2018– 2022. 45 Jumlah Tahun Penelitian 5 Total Sampel (45 Perusahaan * 5 Periode) 225 Sumber: Data Diolah, 2024 Ada 45 (empat puluh lima) perusahaan yang memenuhi persyaratan sampel penelitian yang dikumpulkan dari 225 unit analisis sampel penelitian, menurut pengolahan data penulis. 3.4. Teknik Pengumpulan data Pada konteks studi ini, prosedur naskah dipergunakan untuk mengambil data. Dari penjelasan Sugiyono (2019), dokumentasi sebagai teknik pengumpulan data dan informasi yang melibatkan berbagai format, seperti buku, asrip, dokumen, catatan numerik, dan foto yang mencakup laporan dan informasi yang dapat mendukung proses penelitian. Dalam peneltitian ini, dokumentasi mengacu pada pemeriksaan dokumen- 20 dokumen yang berkaitan dengan pernyataan keuangan perusahaan proerty dan real estae selama periode 2018 – 2022 yang diperoleh dari portal web www.idx.co.id, atau laman w eb resmi masing-masong perusahaan. 3.5. Definisi Operasional Definisi operasional, sesuai pendapat Sugiyono (2019) adalah uraian tentang suatu variabel yang menyediakan pemaparan atau detail suatu tindakan atau prosedur yang dibutuhkan untuk memperkirakan variabel tertera. Kurniawan & Puspitaningtyas (2016) menjelaskan bahwa pertegasan operasional adalah metode pendefinisian konsep variabel dengan menggunakan fitur-fitur yang dapat diamati atau dengan

mentransformasikan ide variabel ke dalam instrumen pengukuran yang nyata. Berikut pernyataan yang menerangkan mengenai pengertian atau definisi, indikator pengukuran, dan skala ukur yang akan ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari lebih lanjut. Tabel 3. 2. Tabel Operasional Variabel No Variabel Pengukuran Skala 1 Profitabilitas(X 1) Salah satu teknik untuk mengkalkulasi profitabilitas sebuah perusahaan adalah dengan melihat return on total assets (Brigham & Houston, 2021). Rasio 2 Risiko Bisnis(X 2) Risk bisns dianggap sebagai ketidakjelasan dalam proyeksi perusahaan atas tingkat pengumpulan kembali atau laba di masa mendatang (Riojaribaldi & Mulyati, 2022). Rasio 3 Pertumbuhan Penjualan(X 3) Marlina et al. (2020) menyatakan pertumbuhan penjualan didefinisikan sebagai kemampuan sebuah perusahaan untuk menjaga stabilitas ekonominya sambil mengalami pertumbuhan. Pertumbuhan ini harus dicapai dalam jangka waktu tertentu agar penjualan dianggap berhasil. 2 3 6 12 14 27 40 Rasio 4 Struktur Modal(Y) Analisis Debt to Equity Ratio (DER) dapat dilakukan pada struktur modal. Menurut Kasmir (2019), Salah satu cara untuk mengukur utang dalam hubungannya dengan ekuitas adalah dengan mengaplikasikan Debtto EquityRatio (DER) . Raiso 21 Sumber: Data diolah, 2024 3.5.1. Variabel Independen Mengacu pendapat Sugiyono (2019), sering disebut sebagai variable indepeden, ini adalah faktor-faktor yang para peneliti percaya dapat memicu variabel dependen. Menurut Paramita et al., (2021) Terdapat siklus umpan balik positif dan negatif ditengah-tengah variabel dependen dan variabel independen. Peneliti meyakini bahwa variabel independen dapat memberikan gambaran tentang penyebab dan dinamika masalah yang sedang diteliti. 2 7 26 35 Variabel independen dalam telitian ini adalah pertumbuhan penjualan, risiko perusahaan, dan profitabilitas. Alasan pemilihan variabel ini adalah karena mereka sangat mampu memengaruhi variabel dependen. Jumlah uang yang dapat dihimpun oleh sebuah bisnis secara internal sangat bergantung pada profitabilitasnya. Namun, pilihan sumber

pendanaan sebuah perusahaan umumnya berkorelasi dengan tingkat risiko yang dihadapinya, yang berarti bahwa risiko yang terkait dengan aktivitas bisnis dapat mempengaruhi keputusannya dalam membangun struktur modal. Selain itu, karena bisnis mungkin memerlukan pendanaan tambahan untuk menjaga pertumbuhan, pertumbuhan penjualan juga dapat memainkan peran penting dalam membentuk struktur modal. Untuk memahami dinamika perubahan dalam struktur modal perusahaan, penting untuk mempertimbangkan faktor-faktor independen yang dipilih.

3.5.2. Variabel Dependen Sugiyono (2019) mendefinisikan variabel dependen sebagai variabel yang dipicu secara langsung atau tidak langsung oleh variabel independen. Paramita et al., (2021) menjelaskan bahwa variabel terikat atau variabel dependen adalah variabel yang mencapai pusat fokus dalam penelitian. Inti dari masalah atau alasan untuk melakukan penelitian diwakili oleh variabel dependen. Tujuan dari studi menentukan jumlah variabel dependen yang dapat dimasukkan. Pusat perhatian dari studi ini merupakan struktur modal, yang merupakan variabel dependen yang mencerminkan substansi dari tujuan penelitian. Struktur modal memainkan peran sentral dalam memprediksi nasib sebuah perusahaan ketika mempertimbangkan interaksinya dengan variabel independen lainnya.

3.6. Teknik Analisis Data Studi

sekarang menggunakan strategi evaluasi data kuantitatif untuk mengevaluasi secara statistik dampak beberapa faktor independen sehubungan dengan variabel dependen, baik dari segi terpisah maupun secara kolektif. Pemilihan teknik analisis ini didasarkan pada kebutuhan untuk menghasilkan interpretasi yang diterima dari data yang ada. Fakta yang terkandung penelitian dapat dibedah dengan menggunakan dua jenis statistik: perhitungan deskriptif dan perhitungan inferensial. Tujuan dari statistik deskriptif adalah untuk mendeskripsikan dan menjelaskan data yang dikumpulkan daripada membuat kesimpulan yang luas darinya. Visualisasi data (misalnya, tabel, skema, diagram pie, pictogram) dan analisis statistik (misalnya,

dominan, tengah, maen) adalah contoh dari statistik deskriptif (Kurniawan & Puspitaningtyas, 2016). Dalam hal penelitian ini, pendekatan regresi data panel dapat diperlukan untuk memahami keterkaitan di tengah satu variabel independen dengan satu variabel dependen. Software Eviews dipilih sebagai alat untuk melakukan analisis data. Data panel ialah perpaduan ditengah data time series dan data cross-sectional . Tsionas (2019) mendefinisikan data panel sebagai data yang diperoleh secara bersamaan dari beberapa tempat atau sumber data. Dengan kata lain, data panel mengandung fitur yang mencakup banyak objek dan termasuk sejumlah periode waktu. Estimasi aspek dalam lingkup analisis regresi menggunakan data cross-sectional biasanya dipformed dengan metode estimasi Ordinary Least Squares (OLS). Dikomparasikan bersama data timeseries dan cross-sectional, data panel menawarkan sejumlah keuntungan. Aljandali & Tatahi (2018) menyebutkan beberapa keuntungan tersebut sebagai berikut: 1. Pendekatan estimasi data panel dapat memperhitungkan variabilitas dengan memasukkan faktor spesifik subjek. Dalam konteks ini, istilah subjek mengacu pada unit mikro seperti individu, bisnis, atau bahkan seluruh negara bagian. 2. Data panel menawarkan sangat banyak informasi, sangat ramai varian, lebih kurang kolinearitas antar variabel, lebih besar derajat kebebasan, dan peningkatan efisiensi dengan mengintegritakan deret waktu dalam observasi cross-sectional . 3. Data panel digunakan untuk menyelidiki keakftifan transformasi. 4. Jika disandingkan dengan data crossectional dan time series , data panel memungkinkan guna mengidentifikasi dan memperkirakan konsekuensi yang tidak dimasukkan dalam jenis data lainnya. 5. Penggunaan data panel memungkinkan pemeriksaan yang lebih menyeluruh terhadap fenomena seperti perkembangan teknologi dan skala ekonomi. Data panel dipilih karena kemampuannya untuk menggabungkan elemen- elemen spesifik subjek dan menguji dinamika perubahan; hal ini dimungkinkan dengan mencampurkan

data time series bersama data cross-sectional. Dengan demikian, uji regresi data panel bertujuan untuk menyelidiki bagaimana variabel independen seperti profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan berinteraksi dengan variabel dependen, yaitu struktur modal.

Rancangan regresi data pooled secara umum adalah: (3.1) $Y_{it} = a + b_1 X_{1it} + b_2 X_{2it} + b_3 X_{3it} + e_{it}$

di mana: Y_{it} = Variabel dependen (Struktur Modal) a = Constant

X_1 = Variabel Independen 1 (Profitabilitas) X_2 = Variabel

Independen 2 (Risiko Bisnis) X_3 = Variabel Independen

3 (Pertumbuhan Penjualan) e_{it} = Error term t = Saat i = Perusahaan 3.6 **1** 1.

Penentuan Model Estimasi Menurut Ajija et al., (2020), dijumpai tiga cara dalam menaksirkan persamaan regresi dengan data panel, yaitu: a. Common Effect atau Pooled Least Square (PLS) Taktik yang digunakan bersifat elementer, sebab sebatas mengintegrasikan data berurutan waktu dan data cross-sectional. Karena tidak ada dimensi durasi maupun dimensi individu yang diperhitungkan dalam model ini, diperkirakan bahwa perilaku data perusahaan tidak berubah dari periode ke periode. **1 18 22** Untuk mengira-ngira model data panel, metode ini dapat digunakan bersama dengan metodologi eksponen dua kecil atau pendekatan Ordinary Least Square (OLS). Menurut Ismanto & Pebruary (2021) Ketika digunakan pada data runtun waktu dan data cross-sectional, prosedur Ordinary Least Square (OLS) analog melibatkan regresi. Regresi pada data seri lintas waktu, bagaimanapun, mengharuskan penggabungan data cross-sectional dan time series ke dalam satu kumpulan. Banyak pola data panel yang membuat asumsi bahwa $\beta_i = \beta$, yang mengimplikasikan bahwa pengaruh perubahan X terhadap kategori cross-sectional dianggap konstan sepanjang waktu. Bentuk model linier berikut ini biasanya dapat diterapkan pada model data panel: (3.2) $Y_{it} = X_{it} \beta_i + e_{it}$

Dimana: Y_{it} = Data yang dikumpulkan berada dalam kelompok ke- i sepanjang kurun waktu ke- t (variabel terikat dalam method

data panel). X_{it} = Elemen bebas yang diangkat berdasarkan satuan ke- i dan diperhatikan selama jangka waktu ke- t (dengan asumsi konstan). e_{it} = Komponen kesalahan yang diasumsikan mempunyai nilai rata-rata 0 dan variasi waktu yang homogen serta tidak bergantung pada X_{it} .

b. Fixed Effect Model (FEM) Dengan memperhitungkan variasi nilai intersep, model ini berpendapat bahwa ketidakseragaman individu dapat dieliminasi. Pemodelan panel diestimasi dengan menerapkan variabel biner dalam model fixed effect untuk memperhitungkan perbedaan intersep. Ismanto & Pebruary (2021), intersep dapat berfluktuasi jika variabel yang 24 bukan merupakan bagian dari persamaan model dimasukkan. Artinya, intersep tidak statis dan dapat bervariasi baik di dalam maupun di antara orang-orang. Ajija et al., (2020) menyoroti penggunaan teknik ini untuk mengatasi tantangan yang mungkin timbul dari menghilangkan variabel, yang dapat mengubah intersep dalam deret waktu atau penampang lintang. Variabel dummy digunakan dalam model efek tetap untuk memperhitungkan perubahan nilai intersep. Salah satu metode yang mengandalkan variabel kategorikal dimengerti memakai istilah least square dummy variables (LSDV). Berikut ini adalah persamaan yang merepresentasikan model fixed effect: (3.3) $Y_{it} = X_{it}\beta + C_i + e_{it}$ dimana: C_i = Variable tiruan c. Random Effect Model (REM) Selaras dengan Ajija et al., (2020) pendekatan random effect memperhitungkan gangguan pada dimensi potongan data dan deret waktu. Data panel diestimasi menggunakan metode ini dengan memperhitungkan potensi gangguan yang dapat berubah dari keadaan ke keadaan dan antar subyek. Error term dari setiap entitas digunakan untuk menghitung variabilitas antara intersep dalam model efek acak. Heteroskedastisitas dieliminasi dengan model efek acak. Model ini sering dikenal sebagai generalised least square (GLS). Persamaannya dapat dinyatakan sebagai: (3.4) $Y_{it} = X_{it}\beta + V_{it}$ Dalam hal: $V_{it} = C_i + D_{it} + e_{it}$

= dinyatakan sebagai independen dan didistribusikan secara identik (IID) normal lewat rata-rata 0 dan varians σ^2_c (bagian cross section). D_i = dianggap bertindak sebagai IID normal berkawat rata-rata 0 dan varians σ^2_d (bagian time series error)

E_{it} = dianggap pasti IID sesuai mean 0 dan varians σ^2_e

3.6.2. Tahapan Analisis Data Analisis data panel membutuhkan pengujian parameter model yang sesuai sebagai menjelaskan fakta. Uji tersebut yaitu: a. Uji Chow Menurut Tsionas (2019), menyatakan bahwa ketika menggunakan regresi data panel, uji vhow diperlukan untuk menentukan tipe yang cemerlang. Common efficacy model (CEM) dan fixed effect model (FEM) merupakan dua pemodelan data panel yang 25 dibandingkan dengan mempraktikkan uji chow. Sesuai dengan kriteria yang ditetapkan oleh Ismanto & Pebruary (2021), uji chow harus memenuhi standar sebagai berikut: H_0 : Model Commn Effect.

H_1 : Modle Fixed Effecct. 1. Jika nilai P untuk cross-section

$F > 0,05$ maka H_0 diterapkan. 2. Jika nilai P untuk cross

section $F < 0,05$ maka H_1 ditentang. b. **28 Uji Hausman Uji hausman digunakan untuk menentukan apakah sebuah penelitian merupakan random effcet atau fixed effcet (Ajija et al., 2020).** Masing-masing dari tiga

metode yang digunakan dalam analisis data - variabel dummy least square (LDSV) dari metode fixed effect, generalised least squares (GLS) dari metode random effect, dan ordinary least squares (OLS) dari metode common effect - dibandingkan dengan menggunakan panel

uji Hausman. Premis yang mendasari strategi ini adalah bahwa, ketika diterapkan pada efek tetap dan efek acak, LDSV dan GLS merupakan metode yang efektif, sedangkan OLS dipandang kurang efisien ketika diterapkan pada efek umum. Berikutnya pengujian

uji hausman menurut Ismanto & Pebruary (2021): H_0 : Model Random

Effec H_1 : Model Fixed Effcet 1. Jikalau nilai $P F > 0,05$

lalu H_0 disetujui. 2. Apabila nilai $P F < 0,05$ akibatnya H_1

1 digugurkan. c. Uji Lagrange Multiplier (LM) Uji lagrange

multiplier (LM) digunakan guna menentukan mungkinkah akan menggunakan common effect modle (CEM) atau random effcet modle (REM) untuk telaah data panel (Tsonas, 2019). Untuk menentukan apakah model CEM atau REM lebih cocok untuk menggambarkan data panal dengan menerapkan uji LM. Berikut adalah prsyarat pelaksanaan uji lagrange multiplies sebagaimana dikemukakan oleh Ismanto & Pebruary (2021): H : Common Effcet Modl. H 1 : Random Effect Modle. 1. Dapat menerima H andaikan nilai P-valaue dari corss section F lebih tinggi dari 0.05. 2. Dapat menolak H 1 manakala nilai P-value dari cross scetion F sangat sedikit oleh 0.05. 3.6 **17** 3. Uji Asumsi Klasik

Untuk memastikan validitas estimasi model panel, maka perlu dilakukan pengujian secara komprehensif terhadap asumsi-asumsi klasik yang mendasari analisis data panel. Untuk mendapatkan parameter model yang lebih tepat ketika mengaplikasikan strategi Ordinary Laest Squared (OLS), penting untuk menerapkan asumsi klasik. Para ilmuwan dapat memastikan model mereka sesuai dengan fitur data yang mereka gunakan dengan memeriksa asumsi-asumsi ini. Untuk mengidentifikasi hal ini diperlukan: a. Uji Normalitas 26 Berdasarkan Ajija, et al . (2020) bahwa data yang dipakai tersebar secara normal adalah tujuan utama dari ujinormalitas. Hasil analisis kemudia dibandingkan dengan batas ilai. Setelah itu, nilai kritia digunakan untuk membandingkan hasil analisis. Penelitian ini menerapkan uji Jarque-bera untuk menntukan apakah data tersebut normal. Probabilitas memberikan dasar untuk pengambilan keputusan, khususnya: 1) Data dianggap terdistribusi secara nromal sekiranya probabilitas Jerqua- bara $> 0,05$. **4** 2) Data yang digunakan dikatakan berdistribusi tidak normal apabila probabilitas Jerqua-bara $<$ dari 0,05. b. Uji Multikolinearitas Adanya kombinasi kolerasi dari variabel-variabel lain yang dapat dijelaskan sebagai satu atau lebih variabel bebas dikenal dengan istilah multikolinieritas. Tujuan dari pengujian ini berguna sebagai menentukan apakah terdapat korelasi antara variabel-variabel bebas

pada regresi ini. Multikolinieritas mengacu pada adanya korelasi. Variance Inflation Factor (VIF) digunakan untuk mengetahui apakah suatu model regresi panel terjadi multikolinieritas atau tidak (Nuryanto & Pambuko, 2018). Langkah-langkah berikut ini akan membantu untuk menentukan apakah model regresi mengandung multikolinieritas: 1) Model regresi bebas dari multikolinieritas jika nilai $VIF < 10$. 2) Model regresi terdapat multikolinieritas apabila $VIF > 10$. c. Uji Heterokedastisitas Heterokedastisitas muncul ketika nilai yang diantisipasi dan residual menunjukkan pola korelasi atau asosiasi (Ismanto & Pebruary, 2021). Interaksi semacam ini dapat terjadi dalam beberapa bentuk, dan tidak selalu dalam bentuk linear. Ajija et al., (2020) menyatakan bahwa ketika gangguan pada fungsi regresi populasi tidak menunjukkan variasi yang seragam, hal ini disebut dengan heterokedastisitas. Teknik White digunakan untuk mendeteksi heterokedastisitas. Kriteria berikut digunakan untuk menilai heterokedastisitas. Saat memeriksa heterokedastisitas, kriteria berikut digunakan: 1) Tidak adanya heterokedastisitas dapat disimpulkan dari nilai White yang lebih 0,05. 2) Secara kesimpulannya, heterokedastisitas ada jika nilai White di bawah 0,05. d.  Uji Autokorelasi Melakukan pemeriksaan terhadap adanya korelasi antara anggota obeservasi dari serangkaian data yang disusun berdasarkan waktu atau ruang dapat dilakukan melalui penggunaan uji autokorelasi (Ajija et al., 2020). Ismanto & Pebruary (2021) mengatakan bahwa uji Durbin-Watson (DW) merupakan pendekatan yang paling sering digunakan untuk pengujian autokorelasi. Menurut Santoso (2019) secara umum untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dapat diambil patokan, yaitu: 27 1. Salah satu indikator adanya autokorelasi positif adalah angka D-W kurang mencapai -2. 2. Autokorelasi negatif ditunjukkan dengan besaran D-W sangat tinggi berdasarkan +2. 3. Autokorelasi tiada sama sekali ketika angka D-W berada di antara -2 dan +2. 3.6.4. Pengujian Hipotesis a. Uji Parsial (Ujit) Ajij

a et al., (2020) menyatakan bahwa uji t merupakan cara untuk memeriksa nilai koefisien variabel independen atau prediktor. Nilai p yang sangat kecil atau jauh berbeda dari nol menunjukkan bahwa koefisien prediktor signifikan secara statistik. Menurut Ghazali (2018), untuk mengukur pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen digunakan uji t. nilai probabilitas t inilah yang pada akhirnya menentukan keputusan terkait uji t. Uji ini dilakukan dengan ketentuan berikut: 1) H_0 disangkal dan H_a diizinkan jika nilai t-hitung sangat sedikit dari 0,05. 34 Hal ini berarti variabel independen memiliki fleksibilitas untuk mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. 2) H_a diabaikan dan H_0 diterima jika nilai t hitung lebih banyak dari 0,05. Hal ini membuktikan bahwa variabel independen tidak layak secara bebas mempengaruhi variabel dependen. b. Uji Simultan (Uji F) Tujuan uji F seperti yang dijelaskan oleh Ajija et al., (2020), adalah untuk memastikan apakah keseluruhan model valid atau apakah ada koefisien regresi yang secara signifikan kurang dari nol. Uji F menguji apakah model regresi yang diestimasi layak dilakukan. Dalam konteks ini, layak mengacu pada model yang dianggap dapat diterima untuk menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai signifikansi F yang tercantum pada tabel Analysis of Variance (ANOVA) dapat digunakan untuk uji F (Ismanto & Pebruary, 2021). Berikut kriteria uji F: 1) Model yang dihitung dapat dianggap layak apabila nilai signifikansi probabilitas F turunan belum cukup daripada 0,05. 2) Model yang dipergunakan diestimasi tidak dapat diterima ketika nilai kepentingan probabilitas F hitung lebih besar dari 0,05. c. Koefisien Determinasi (R-Squared) Menurut Ajija et al., (2020), jika ingin mengetahui seberapa baik garis regresi dalam menerangkan variasi variabel dependennya, maka dapat menggunakan uji koefisien determinasi. Ismanto & Pebruary (2021) menyatakan bahwa koefisien determinasi mengukur besar kecilnya dampak variasi

variable independen terhadap varabel dependen. **25** Dengan kata lain, ini mewakili sebagian kecil dampak seluruh faktor independen sebagian kecil dari dampak seluruh faktor independen terhadap variabel dependen. Untuk mencari koefisien determinasi, seseorang menggunakan nilai R-squared, yang dapat berupa angka yang telah ditentukan sebelumnya diantara 0 dan 1, atau nilai R-squared yang disesuaikan. Jumlah variasi yang terhingga dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen ditunjukkan oleh nilai R² yang mendekati nol. Variabel independen memberikan penjelasan yang lebih baik untuk variasi variabel dependen jika nilai R² berada di dekat satu. Variabel independen tidak menyerahkan penjelasan segala sesuatu terhadap variabel dependen jika R² sama dengan nol.

29 BAB IV
HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN 4.1. Hasil Analisis Data Untuk eksplorasi ini, materi yang diplikasikan untuk variabel dependen dan independen diambil dari catatan finansial dan rangkuman dokumen tahunan 45 perusahaan real estat dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2018 dan 2022. Proses outlier data dilakukan untuk memastikan validitas dan keandalan hasil analisis yang akan diperoleh. Ghazali (2018) menyatakan, outlier adalah titik data atau sekumpulan kasus dengan fitur yang sangat tidak biasa yang menonjol sebagai nilai ekstrim dalam satu atau lebih variabel. Untuk menemukan angka-angka yang tidak biasa dan menangani data yang aneh, penelitian ini menggunakan identifikasi pencilaan.

4.1.1. Analisis Statistik Deskriptif Maksud dari statistik deskriptif adalah untuk memberikan penjelasan mengenai sampel penelitian dengan mengumpulkan, mengatur, dan meringkas informasi mengenai berbagai fiturnya. Analisis deskriptif studi ini mencakup tahun 2018-2022. Statistik deskriptif yang didefinisikan oleh Ghazali (2018) sebagai jenis analisis statistik yang memberikan sketsa atau keterangan rinci suatu materi yang diobservasikan dari nilai minimum dan maksimum, serta nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi

dari satu variabel dependen (dalam hal ini struktur modal) dan tiga variabel independen (profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan). Selanjutnya yakni analisis statistik deskriptif, yaitu: Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif Sumbar: Olahdata Eviews 13

Terdapat total 158 data yang menjadi bagian dari analisis ini, seperti yang dipaparkan pada tabel 4.1. Firma yang tertulis di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2018 sehinggalah dengan 2022 adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak di subsektor properti dan real estat, khususnya:

- 1) Profitabilitas (X1) Pada perusahaan subbagian kawasan properti dan real estat, nilai minimum variabel profitabilitas adalah -37.52000, terjadi pada perusahaan Lippo Karawaci Tbk pada tahun 2020. Hal ini berarti pada periode 2018 – 2022, entitas tersebut merasakan penurunan profitabilitas yang menunjukkan kemungkinan adanya masalah operasional atau keuangan yang signifikan selama tahun tersebut. Di sisi lain, variabel profitabilitas memiliki nilai maksimum sebesar 21.98000 pada perusahaan Lippo Karawaci Tbk tahun 2018. Hal ini berarti pada periode 2018 – 2022 perusahaan tersebut mengalami peningkatan profitabilitas yang signifikan, menunjukkan keberhasilan dalam strategi keuangan dan operasionalnya pada tahun tersebut.
- 2) Risiko Bisnis (X2) Perusahaan di subsektor properti dan real estate, seperti Lippo Karawaci Tbk, memiliki variabel risiko bisnis dengan nilai minimum sebesar -5.285.290 pada tahun 2021. Oleh karena itu, stabilitas operasional dan manajemen risiko perusahaan membaik, karena risiko bisnis perusahaan menurun dari tahun 2018 hingga 2022. Sebaliknya, variabel risiko bisnis Bhwanatala Indah Permai Tbk mencapai puncaknya pada tahun 2019 sebesar 421.7000, yang menunjukkan bahwa operasional dan manajemen risiko perusahaan tidak stabil antara tahun 2018 hingga 2022 karena adanya peningkatan risiko bisnis yang cukup besar.
- 3) Pertumbuhan Penjualan (X3) Perusahaan di subsektor properti dan real estate, seperti Sitara Propertyindo Tbk, memiliki variabel pertumbuhan

penjualan dengan nilai minimum -0,940000 pada tahun 2022. Terdapat penurunan yang nyata dalam pertumbuhan penjualan perusahaan dari tahun 2018 hingga 2022, yang menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kesulitan untuk menarik pelanggan dan menghasilkan uang selama periode tersebut. Di sisi lain, variabel pertumbuhan penjualan mempunyai nilai maksimum sebesar 8.090000 yakni perusahaan Urban Jakarta Property ndo Tbk tahun 2018, Hal ini memperlihatkan bahwa perusahaan memiliki periode penjualan yang sukses dari tahun 2018 hingga 2022. 4) Struktur Modal (Y) Variabel struktu modal dalam perusahaan subbagian industri property dan real estate memiliki nilai minimum sebanyak 0.020000, yaitu bagi entitas Sitara Propertyndo Tbk musim 2021. Hal ini berarti bahwa pada periode 2018 – 2022, perusahaan tersebut mengalami penurunan struktur modal, menunjukkan penggunaan utang yang rendah dalam pembiayaan operasional. Di sisi lain, variable struktur modal mmegang nilai tertinggi sebesar 1.2000000 pada perusahaan Lippo Karawaci Tbk tahunn 2020. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur modal perusahaan meningkat dari tahun 2018 hingga 2022, menunjukkan tingginya penggunaan utang dalam pembiayaan kegiatan perusahaan pada tahun tersebut. 38 52 31 4.1 2. Uji Asumsi Klasik 1. Uji Normalitas Jika melakukan penganalisisan regresi dengan data yang menyebarkan secara normal, harus menjalankan ujinormalitas. Banyak asumsi dalam analisis regresi yang bergantung pada distribusi data yang normal, oleh karena itu uji ini sangat penting. Temuan dari analisis regresi dapat menjadi bias jika data tidak mengikuti distribusi normal. Dalam penelitianini, uji Jarqua-Bara digunakan untuk menentukan normalitas. Uji normalitas memberikan hasil sebagai berikut: Tabel 4. 2. Uji Normalitas Sumber:OlahDataEviews 13 Praduga yang dipakai dalam pengaturan keputusan, yaitu: a. Dikatakan bahwa data yang dgunakan memiliki sifat normal jika probabilitas Jarquabera lebih besar dari 0,05. b. Ketika probabilitas Jarquabera lebih kecil dari 0,05, hal ini

mengindikasikan bahwa informasi yang digunakan tidak memiliki syarat normal. Nilai probabilitas sebesar 0.057751 dari Tabel 4.2. menunjukkan bahwa lebih besar dari nilai relevansi 0.05. Sehingga itu, dapat disimpulkan bahwa data mengikuti distribusi normal dan model regresi tersebut cocok untuk diaplikasikan dalam menaksir variabel terikat, yaitu struktur modal.

2. Uji Autokorelasi Dalam konteks model regresi, uji autokorelasi mengaplikasikan metode uji Durbin-Watson (DW) untuk melihat apakah variabel pengganggu berkorelasi dengan dirinya sendiri dari satu periode (period t) ke masa sebelumnya (period $t-1$). Berikut adalah keluaran pengujian autokorelasi, adapun: Tabel 4.3 Uji Autokorelasi Sumber: Olah Data Eviews 13.32 Premis yang digunakan dalam keputusan, yaitu: a. Diyakini ada autokorelasi positif jika angka D-W kurang dari -2. b. Autokorelasi negatif ditunjukkan dengan nilai D-W yang lebih besar dari +2. c. Tidak adanya autokorelasi ditunjukkan dengan nilai D-W antara -2 dan +2. Hasil uji autokorelasi pada Tabel 4.3 menunjukkan bahwa Durbin-Watson score sebesar 0.804919. Bagian ini terletak dalam rentang -2 hingga +2, melambungkan bahwa akan berlangsung ada autokorelasi dalam data penelitian. Dengan demikian, dapat disarikan bahwa semua elemen dalam penelitian ini tidak terpengaruh oleh autokorelasi.

3. Uji Heterokedastisitas Uji heterokedastisitas dilakukan untuk mengecek adakah terlihat perihalan yang berlainan dalam variabilitas residual antar pemerhatian dalam model regresi. Homokedastisitas pada saat varians sisa tetap tidak berubah di antara pengamatan, sedangkan heterokedastisitas terjadi jika variansnya bervariasi antar pengamatan. Metode White digunakan untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas dalam data. Setelah ini adalah output pengujian heterokedastisitas, yaitu: Tabel 4.4 Uji Heterokedastisitas Sumber: Olah Data Eviews 13.32 Hipotesis pengangkatan keputusan, yaitu: a. Tidak adanya heterokedastisitas ditunjukkan memiliki nilai White yang lebih banyak dari 0,05. b.

Heterokedastisitas dapat ditarik simpulannya White berangka dibawah dari 0,05. Dari Tabel 4.4. nilai probabilitas sebesar 0,1897 lebih besar dari 0,05, menunjukkan bahwa tidak ada masalah heterokedastisitas. **21** Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa semua variabel yang dimasukkan ke dalam model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami masalah heterokedastisitas. **20**

4. Uji Multikolinearitas 33 Mengetahui apakah semua atau beberapa variabel model regresi berkorelasi adalah tujuan dari uji multikolinieritas. Temuan pengujian multikolinearitas adalah selaku berikut: Tabel 4. 5. Uji Multikolinearitas Sumber: Olah DataEviews 13 Hipotesis pembuatan keputusan, yaitu: a. Jika nilai VIF dibawah 10, yang dimaksud model regresi tidak terdapatnya multikolinearitas. b. Model regresi terdapatnya multikolinieritas jika nilai VIF lebih dari 10. Dari tabel inormasi 4.5. temuan ujimultikolinearitas menunjukkan bahwa nilai VIF (Faktor Inflasi Varians) untuk variabel independen < 10.00. Dengan karena itu, dapat ditentukan bahwa asumsi uji multikolinearitas telah terpenuhi atau uji multikolinearitas berhasil dilalui. 4.1 3. Estimasi Regresi Data Panel 1. Model Efek Umum (Common Effect Model) Model pendekatan efek umum (Common Effect Model) menjadi model data panel yang sangat mudah. Model ini efektif karena memadukan data deret waktu dan data cross-sectional tanpa mempertimbangkan variasi individu atau temporal. Dengan kata lain, model ini mengasumsikan bahwa, dengan mengecualikan perubahan yang disebabkan oleh waktu atau kualitas unik dari setiap perusahaan, perilaku data perusahaan tidak berubah dari waktu ke waktu. Pendekatan ini memiliki kelemahan utama: pendekatan ini tidak dapat menangkap heterogenitas dan variasi data dengan baik, sehingga tidak dapat memberikan gambaran yang adil jika terjadi perubahan besar dari waktu ke waktu atau di antara organisasi yang berbeda. Sebelum melanjutkan ke model yang lebih rumit seperti Fixed Effct atau Random Effec , metode ini sering digunakan sebagai tahap

awal. Commn Effect Model (CEM) dalam studi merupakan seperti berikut: 34 Tabel 4.6 . Common Effcet Model Sumber:

OlahdataEviews, 2024 Berpegang pada informasi tabel 4.6. hasil ujian F statistic adalah 3.985154, dan nilai probablitas F adalah

0.009090, yang lebih rendah dari 0.05. Temuan ini mengidinkasikan bahwa varabel dependne, struktur modal, dikendalikan oleh ketiga variabel independen, profitabilitas, risk bisnis, dan pertumbuhan

penjualan, secara kolektif. Dengan nilai Adjusted R2 sebesar 0.053963 untuk koefisien determinasi, kita dapat menyimpulkan bahwa

meskipun faktor atau variabel lain mempengaruhi 94.7% dari struktur modal, variabel profitabilitas, risiko bisnis, dan perumbuhan penjualan

memberikan kontribusi sebesar 5.3%. 2. Model Efek Tetap (Fixed Effect Model) Model efek tetap mempertimbangkan bahwa disparitas

antar idividu dapat diakomodir dari perbedaan interceptnya. Metode ini, yang menaksirkan data panel, memakaikan variabel dummy untuk

mempershitungkan variasi intercept. **43** Least square dummy variables

(LSDV) adalah nama yang diberikan untuk metode estimasi model ini. Dalam penelitian ini, FixedEffect Model (FEM) adalah berikut ini: 35

Tabel 4.7 . Fixed Effect Model Sumber: Olahdata Eviews, 2024

Ketiga variabel indpenden profitabilitas, risiko bisnis, dan perumbuhan penjualan memberikan dampak atas variabel dependen structure modal secara simultan, sesuai dengan bagan 4.7. yang menampilkan nilai

statistik uji F sebesar 6.664212 dan probabilitas nilai F sebesar

$0.000000 < 0,05$. Dengan jumlah numerik Adjusted R2 sebesar

0.550894, koefisien determinasi hal tersbut menunjukkan yiatu model

ini menyumbang 45% dari varians struktur modal, dengan sisanya 45% disebabkan oleh faktor atau variabel diluarnya. **19** 3. Model Efek Random

(Random Effect Model) Ketika ada kemungkinan adanya gangguan

antar individu dari waktu ke waktu, model ini berguna untuk mengestimasi data panel.

Efek istimewa dari setiap satu individu dialami sebagai komponen variabilitas sembarangan yang tidak beriringan dengan variabel

penyataan yang dapat disimak, berbeda dengan model efek tetap. Dengan menggunakan metode ini, jumlah derajat kebebasan berkurang. Untuk model efek random ini, GLS adalah metodolog yang betul untuk digunakan. Random Effect Model (REM) dalam penelitian ini adapun seperti berikut ini: 36 Tabel 4. 8 . Random Effect Model Sumber: Olah dataeviews, 2024 Dari tabel 4.8. dapat ditarik putusannya bahwa ketiga variabel independen profitabilitas, risikobisnis, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap variabel dependen struktur modal secara simultan, karena nilai uji F sekuat 4.004069 dan nilai probabilitas F seukuran $0.008871 < 0.05$. Dengan nilai Adjusted R² sebesar 0.072357 untuk koefisien determinasi, maka dapat disimpulkan bahwa 7.2% struktur modal dipengaruhi oleh profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan, sedangkan 92.8% dipengaruhi oleh komponen atau variabel lain yang tidak diikuti bersama model ini.

4.1.4. Uji Pemilihan Model 1. **32** Uji Chow Pada situasi memastikan antara Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM), digunakan uji chow. Uji Chow memberikan hasil sebagai berikut, adapun: Tabel 4. 9. Uji Chow 37 Sumber: Olahdata Eviews,, 2024 Hipotesis penetapan putusan, yaitu: H : Menyatakan bahwa model Common Effect yang terpilih . H 1 : Menyatakan bahwa model Fixed Effect yang terpilih . Dalam penarikan kesimpulan uji chow ialah seperti berikut: a. Model common efek diterima kalau nilai P cross-section $F > 0,05$. b. Model fixed effect diterima bila nilai P cross-section $F < 0,05$. Mengacu pada Table 4.9, hasil uji Chow menyampaikan nilai pilihan khusus F besarnya 0,0000, yang tidak sebanyak dari 0,05. Sebab itu, hipotesis H ditolak dan H 1 diterima. Hal ini membuktikan bahwa Model Efek Tetap (FEM) merupakan model yang lebih sesuai untuk dipakai dalam penelitian ini.

2. Uji Hausman Diputuskan mana dari kedua model tersebut, Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM), yang lebih baik dengan melakukan uji hausman.

Akibat dari uji hausman adalah serupa berikut: Tabel 4. 10.

Uji Hausman Sumber: Olah dataviews, 2024 Hipotesis pengambilan keputusan, yaitu: H_0 : Menyatakan bahwa model Random Effect yang dipilih. H_1 : Menyatakan bahwa model adalah Fixed Effect yang dipilih. Secara ringkas, uji Hausman dapat dijelaskan selaku selanjutnya: a. H_0 diterima apabila kadar probabilitas chi-square lebih diatas dari 0.05, yang mengindikasikan bahwa Random Effect Model (REM) yakni model yang tepat untuk dipergunakan. b. Fixed Effect Model (FEM) merupakan model yang tepat untuk diterapkan kalau jumlah probabilitas chi-square lebih sedikit dari 0,05, yang mengarah pada penolakan H_0 . 38 Tabel 4.10. menunjukkan bahwa probabilitas chi-square melebihi 0,05, dengan nilai sebesar 0,2768. 47 Jika demikian, maka dapat menerima H_0 sebagai hipotesis nol dan menolak H_1 . Oleh karena itu, REM, atau Model Efek Acak, adalah opsi yang lebih baik. 3. Uji Lagrange Multiplier Guna memastikan model mana yang superior, Model Effect Umum (CEM) dan Model Effect Acak (REM) dibandingkan menggunakan uji Lagrange multiplier. Pendekatan Breusch-Pagan digunakan dalam penyelidikan ini. Uji Lagrange multiplier menghasilkan hasil berikut: Tabel 4. 11. Uji Lagrange Multiplier Surch:Olah dataEviews, 2024 Hipotesis pengambilan keputusan, yaitu: H_0 : Common Effect adalah model yang terpilih. H_1 : Random Effect adalah model yang diputuskan. Dalam pengambilan konklusi uji langrange mulriplier adalah selaku berikut: a. Jika nilai uji Brausch-pagan untuk crosssection > 0.05 , maka H_0 diterima, sehingga dinyatakan efek umum sebagai model yang paling pas digunakan. b. Jika nilai uji Brausch-pagan cross-section < 0.05 , maka H_1 ditolak, sehingga disampaikan efek acak sebagai model yang paling sesuai digunakan. Uji lagrange multiplier, seperti yang ditunjukkan pada tabel 4.11. menghasilkan nilai Breusch-Pegan cross-section sebesar $0,0000 < 0,05$, 39 sehingga dapat menloak H_1 dan mengakui H_0 . Ini menunjukkan bahwa Radom Effect Modle

(REM) adalah opsi yang lebih baik. Tabel 4. 12. Uji Pemilihan Model

No	Uji Pemilihan Model	Nilai Probabilitas	Taraf Signifikansi	Keputusan
1	Uji Chow	0.0000	0.05	Fixed Effect
2	Uji Hausman	0.2768	0,05	Random Effect
3	Uji Lagrange Multiplier	0.0000	0.05	Random Effect

Sumber: Olahdataeviews, 2024 Mengacu pada Table 4.12. hasil dari uji pemilihan model menunjukkan bahwa: 1. Uji Chow memperlihatkan bahwa Fixed Effect Model (FEM) adalah model terbaik karena nilai probabilitas dari model efek umum adalah 0.0000, yang kurang dari 0.05. 2. Uji Hausman memperlihatkan bahwa Random Effect Model (REM) adalah mode terbaik karena nilai probabilitas chi-square sebesar 0.2768 lebih besar dari 0.05. 3. Uji Lagrange Multiplier memperlihatkan bahwa Random Effect Model (REM) adalah model unggul karena nilai cross-section Breusch-Pagan adalah 0.0000, yang kurang dari 0.05. Dapat ditentukan bahwa berdasarkan uji penyaringan model, Random Effect Model (REM) dipilih sebagai model unggul karena hasil dari dua pengujian, yaitu percobaan Hausman dan pengujian Penggandaan Lagrange, menunjukkan bahwa REM adalah yang tepat. Sebab karena itu, model yang dimanfaatkan dalam riset ini adalah Random Effect Model . 4.1.5. Analisis Regresi Data Panel Model yang diterapkan kedalam analisis regression data panel adalah rancangan efek acak. Karena model efek acak ditentukan sebagai model yang terbaik untuk penyelidikan ini di antara tiga yang dipertimbangkan selama pemilihan model, yaitu: Struktur Modal = 0.432951 - 0.008613 (Profitabilitas) - 1.645678 (Risiko Bisnis) - 0.002927 (Pertumbuhan Penjualan). Berdasarkan persamaan di bagian atas bisa diinterpretasikan konstanta atau coefficient regression data panel yang signifikan sebagai berikut: 40

1. Konstanta sebesar 0.432951 bernilai positif, yang menunjukkan bahwa jika variabel profitabilitas, risikobisnis, dan pertumbuhan penjualan dianggap nol, maka nilai struktur modal adalah 0.432951.
2. Jika semua variabel lain tetap konstan dan profitabilitas

tumbuh sebesar 1%, variabel struktur modal bakal turun sebesar 0,008613, karena variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien 0,008613. 3. Dengan variabel lain tetap konstan dan peningkatan risiko bisnis sebesar 1%, variabel struktur modal akan turun sebesar 1,645678 poin, sesuai dengan nilai koefisien variabel risiko bisnis, yaitu -1,645678. 4. Dengan semua variabel lain tetap konstan, kenaikan pertumbuhan penjualan sebesar 1% akan membuat penurunan variabel struktur modal sebesar 0,002927, sesuai dengan nilai koefisien variable pertumbuhan penjualan. 4.1.6. Uji Hipotesis Untuk memahami temuan dari regresi data panel, dilaksanakan uji hipotesis. Uji hipotesis dipakai untuk memahami bisakah variabel independen secara signifikan mempengaruhi variable dependen. Biasanya, uji ini digunakan untuk memandangi apakah ada perbedaan signifikan dalam koefisien regresi. Dengan kata lain, uji hipotesis adalah bagian penting dari analisis data panel karena meningkatkan keandalan dan kredibilitas hasil. Hasil uji hipotesis yang dilihat sebagai kemudian ini: Tabel 4. 13. Uji Hipotesis Sumber: Olah dataEviews 13 Dari persamaan pada tabel 4.13. dapat ditafsirkan konstant atau coefficient regression data panel yang substansial, yaitu: 41 1. Hasil Uji t (Hasil Uji HipotesisPenelitian) 1) Pengaruh profitabilitas dengan struktur modal Menerima dengan baik H_a dan menyangkal H_0 karena nilai probabilitas $0.0008 < 0,05$, seperti yang ditunjukkan dalam table 4.15. Ini berarti struktur modal terpengaruh oleh profitablitas. 2) Pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal Menolak H_a dan menerima H_0 karena nilai probabilitas $0,6217 > 0,05$, seperti yang ditunjukkan dalam table 4.15. Ini berarti struktur modal tidak terpengaruh oleh risiko bisnis. 3) Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal Nilai probabilitas $0,8624 > 0,05$, seperti yang ditunjukkan dalam tabel 4.15., memungkinkan untuk menolak H_a dan menerima H_0 . Ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak terpengaruh oleh

peningkatan penjualan. 2. Hasil uji F (Anova) Nilai probabilitas penelitian, yang sebesar $0,008871 < 0,05$, ditunjukkan dalam tabel 4.13. Dengan demikian, structure modal dikendalikan oleh profitabilitas, risiko bisnis, dan peningkatan penjualan secara bersamaan. Model penelitian ini berhasil memprediksi struktur modal badan bisnis dengan mempertimbangkan semua karakteristik ini sekaligus. 3. Koefisien Determinasi (R- Squared) Mengacu Table 4.13, pemeriksaan goodnesoff fit menunjukkan nilai Rsquared sebesar 0.072357 atau 7.2% . Ini mengindikasikan maka profitabilitas, risk bisnis, dan pertumbuhan penjualan memberikan kontribusi sebesar 7.2% terhadap struktur modal. Sisanya, yaitu 92.8% ($100\% - 7.2\%$), diuraikan oleh variable lain yang tidak tergabung dalam model penelitian ini. Penemuan ini memaparkan bahwa meskipun variabel-variabel yang dipertimbangkan memberikan kontribusi, masih terdapat faktor sisanya yang memengaruhi struktur modal bisnis usaha. 4.2. Pembahasan Ada 3 (tiga) hipotesis yang diajukan dalam studi ini. Proses pengujian hipotesis hanya menghasilkan 1 (satu) hipoteis penelitian yang berguna, yaitu efek profitabilitas kepada struktur modal. Penilaian investigasi ini terhadap hasil ketiga uji akan didukung oleh argumen dari beberapa penelitian lain. 4.2.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Mengacu pada perhitungan t besarnya -3.406049 , penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas secara signifikan mempengaruhi struktur modal. Variabel profitabilitas mempunyai kadar coeficient negatif sedemikian -0.008613 , yang berarti bahwa kenaikan 1% dalam profitabilitas akan mengakibatkan penurunan sebesar 0.008613 dalam struktur modal. Bobot ini kurang dari $0,05$, seperti yang diperlihatkan oleh nilai probabilitas sebesar 0.0008 . Perusahaan yang tercatat oleh BursaEfeK 42 Indonesia di sektor properti dan real estat dari tahun 2018 hingga 2022 akan melihat akibat yang signifikan dan negatf pada struktur modal perusahaan dari hipotesis profitabilitas pertama. Rasio

profitabilitas mengukur keterampilan organisasi untuk menghasilkan keuntungan. Efisiensi kepemimpinan organisasi juga dapat diukur menggunakan rasio ini. Hal ini disajikan melalui laba yang ditimbulkan dari penjualan dan revenue investasi (Kasmir, 2019). Struktur modal badan usaha sebagian ditentukan oleh profitabilitasnya. Hal ini diinisiasikan oleh perusahaan yang sangat menguntungkan biasanya memanfaatkan sedikit utang karena mereka memiliki laba ditahan yang mencukupi untuk menutupi separuh banyak keharusan pendanaan. Return on Total Assets (ROA) adalah metrik profitabilitas yang menilai seberapa baik perusahaan mengubah asetnya menjadi pendapatan. Penggunaan aset yang efisien untuk menghasilkan keuntungan ditunjukkan oleh ROA yang tinggi (Brigham & Houston, 2021). Studi Return on Assets (ROA) menunjukkan seberapa baik sebuah bisnis mengubah asetnya menjadi keuntungan. Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwasannya profitabilitas menguasai pengaruh negative dan significant kepada struktur modal. **31** Ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, struktur modal perusahaan yang berakar dari hutang cenderung menurun. Perusahaan dengan level keuntungan yang tinggi memiliki sumber pembiayaan internal yang lebih besar, yang membuat dampak keputusan mengenai struktur modal atau penyediaan dana perusahaan untuk mendukung kegiatan usahanya. Perihal ini sesuai dengan teori peckingorder yang mengemukakan bahwa perusahaan condong menggunakan dana internal untuk memenuhi kebutuhannya, terutama jika profitabilitas tinggi (Pramana & Darmayanti, 2020). Menurut studi yang dikerjakan oleh Kartikayanti & Ardini (2021) memaklumkan bahwa struktur modal secara signifikan dan negatif dipengaruhi oleh profitabilitas yang diestimasi menggunakan ROA. Karena semakin tinggi tingkat profitabilitas, perusahaan cenderung tidak menambah hutang. Hasil penelitian ini kontinu dengan temuan dari studi yang diadakan oleh (Novwedayaningayu & Hirawati, 2020), (Tantra et al., 2020), (Nursyahbani & Sukarno, 2023), (Ibrahim &

Sudirgo, 2023), (Chandra & Sutan, 2022) yang menemukan bahwa profitabilitas secara signifikan dan negatif mempengaruhi struktur modal. 4.2.2. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Outcome studi ini memperlihatkan bahwa risiko bisnis mempunyai nilai koefisien berukuran -1,645678, yang berarti bahwa peningkatan 1% dalam risiko bisnis akan mengakibatkan penurunan sebesar 1,645678 dalam struktur modal. Namun, perhitungan t sebesar -0,494484 memperlihatkan bahwa risikobisnis tidak secara signifikan mempengaruhi struktur modal, bersama nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 (0,6216). Perusahaan yang teregistrasi di Bursa Efek Indonesia di sektor properti dan real estat dari tahun 2018 hingga 2022 tidak membiarkan risiko bisnis mempengaruhi struktur modal, sebab hipotesis kedua dihanguskan. Bahkan tanpa pembiayaan utang, tingkat risiko yang melekat pada aktivitas perusahaan dikenal sebagai risiko bisnis, dan ini adalah faktor risiko paling kritis dalam 43 menentukan struktur modal (Brigham & Houston, 2021). Dikomparasikan dengan organisasi beserta risiko bisnis yang makin rendah, perusahaan yang mempunyai risiko lebih tinggi cenderung kurang memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan. Risiko bisnis terjadi ketika biaya operasional melebihi pendapatan, yang mengancam kelangsungan perusahaan dan dapat dikalkulasikan dengan menghitung Degree of Operating Leverage (DOL) (Sungkar & Deitiana, 2021). 6 DOL dapat dilihat sebagai sejauh mana kemampuan organisasi untuk merespons variasi dalam penjualan, atau sensitivitas EBIT terhadap fluktuasi penjualan. Hasil penelitian tidak mendukung hipotesis ketiga penelitian karena variabel risiko bisnis tidak menunjukkan dampak signifikan pada struktur modal pada studi ini. Karena perusahaan real estat dan properti biasanya menggunakan pinjaman jangka panjang dengan periode pembayaran yang lebih lama, membutuhkan arus kas jangka panjang tertentu, struktur modal tidak terpengaruh oleh risiko bisnis. Temuan penelitian ini berbenturan dengan teori trade-off, yang menyampaikan bahwa perusahaan dengan

risiko tinggi harus memangkas utang mereka untuk tetap bertahan (Umayroh & Irsad, 2021). Menurut studi yang dilakukan oleh Khoiriyah & Rasyid (2020) struktur modal tidak terpengaruh oleh risiko bisnis karena banyak kreditor dan investor adalah pengambil risiko secara alami dan tidak terlalu peduli dengan risiko bisnis perusahaan karena mereka menganggap pengembalian yang tinggi untuk risiko tinggi. Beberapa orang bahkan berpikir bahwa mengambil risiko dapat diterima karena dapat menghasilkan imbalan investasi yang lebih tinggi bagi bisnis. Hasil studi ini konsisten dengan teuan yang dijalankan oleh (Sari & Budyastuti, 2022), (Afa & Hazmi, 2021), (Setiawati & Veronica, 2020), (Khoiriyah & Rasyid, 2020), (Umayroh & Irsad, 2021) yang mengungkapkan bahwa risiko bisnis tak secara signifikan mempengaruhi struktur modal.

4.2.3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Output studi ini menunjukkan bahwa variable struktur modal akan berkurang sebesar 0.002927 jika pertumbuhan penjualan meningkat sebesar 1%, namun tak ada pengaruh signifikan dari pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal berdasarkan perhitungan t sebesar -0.173579. Variabel pertumbuhan penjualan memegang nilai coefficient sebesar -0.002927. Nilai probabilitas besarnya 0.8624 lebih besar dari 0.05. Oleh karena itu, hipotesis ketiga ditolak karena kemajuan penjualan enggan berpengaruh terhadap struktur modal dalam persahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama rentang 2018 – 2022. Istilah pertumbuhan penjualan didefinisikan oleh Brigham & Houston (2021) sebagai peningkatan jumlah uang yang dihasilkan bisnis dari penjualan barang dan jasanya dalam jangka waktu tertentu. Marlina et al. (2020) menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan mengacu dengan kecakapan sebuah perusahaan untuk menjaga stabilitas ekonominya selama pertumbuhan yang harus dicapai dalam jangka waktu tertentu untuk mencapai kesuksesan dalam penjualan. Perusahaan mungkin dapat mengambil lebih banyak utang dan



berinvestasi lebih besar jika pendapatan di atas rata-rata. Struktur modal perusahaan sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti pertumbuhan penjualan, karena tingkat sales yang lebih tinggi menghasilkan keuntungan dan pendapatan yang sangat muluk. 44 Struktur modal tidak secara signifikan dipengaruhi oleh variabel pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini. kenaikan atau penurunan pertumbuhan penjualan yang dialami tidak mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang, karena tinggi atau rendahnya penjualan tidak akan berpengaruh selama perusahaan mampu menekan biaya sesedikit mungkin dan mengelola operasional dengan efisien (Elizabeth Sugiarto Dermawan, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Kowanda & Sukmawati (2022) menunjukkan bahwa terlepas dari tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah atau tinggi, pemakaian dana dari kredit tetap tinggi karena hutang yang dimiliki oleh perusahaan properti bersifat jangka panjang. Struktur modal bisnis properti lebih banyak dari pukol rata sektor karena pendanaan utang, yang dimulai pada awal penelitian dan berlangsung hingga selesai, terlihat jelas. Karena itu, jumlah struktur modal tidak terpengaruh oleh peningkatan penjualan. Temuan ini tidak seiring dengan teori trade-off yang mengemukakan bahwa perusahaan akan menimbang kegunaan pajak dari utang dengan biaya kebangkrutan dan risiko keuangan lainnya untuk menentukan struktur modal yang unggul. Temuan studi ini stabil dengan studi sebelumnya yang dilaksanakan (Rindiasih & Wulandari, 2023), (Ekinanda et al., 2021), (Sari & Budyastuti, 2022), (Marlina et al., 2020), (Silvia & Meti, 2020) yang mengungkapkan bahwa pertumbuhan penjualan tak berpengaruh terhadap struktur modal.

15 26 27 38 39 50 45 BAB V KESIMPULAN DAN SARAN 5.1. Kesimpulan Setelah

melakukan berbagai pengujian menggunakan perangkat lunak Eviews 13 dalam analysis regression data panel, penelitian ini menghubungkan pengaruh profitabilitas, risiko business, dan pertumbuhan penjualan kepada struktur modal. Sample penelitian terdiri dari perusahaan sektor

property dan real estat dalam periode 2018 – 2022, dan dapat menyimpulkan sebagai berikut: 1. Menurut hasil studi subbagian firma properti dan real estat yang tertulis di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 sehingga pada 2022 menyatakan hubungan negatif dan signifikan secara statistik antara profitabilitas dan struktur modal perusahaan. 2. Berdasarkan hasil penelitian Perusahaan yang tercatat di sektor property dan real estat dari tahun 2018 hingga 2022 di Bursa Efek Indonesia tidak melihat dampak berarti dari risiko bisnis yang diperiksa dalam penelitian ini kepada struktur modal perusahaan. 3. Temuan penelitian yang telah dilaksanakan ini memberikan hasil perusahaan properti dan real estat yang teregistrasi di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2018 dan 2022 tidak melihat dampak penting dari pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan. 5.2. Saran Dari kesimpulan yang dimaksud dapat memberikan sejumlah rekomendasi baik secara teoritis maupun praktis kepada perusahaan atau pihak lainnya. Dengan adanya saran ini diingankan dapat menyumbangkan faedah yang signifikan bagi berbagai pihak terkait.

14 39 Berikut adalah saran yang dapat disampaikan sesuai dengan

hasil penelitian ini: 5.2 1. Saran Teoritis Setelah ini adalah

rekomendasi teoritis yang disampaikan oleh peneliti, yaitu: 1.

Pengkaji merekomendasikan penggunaan faktor tambahan seperti ukuran perusahaan, likuiditas, biaya modal, dan struktur kepemilikan dalam

studi berikutnya yang bertujuan untuk menganalisis struktur modal.

5 Kebijakan

pemerintah, kondisi makroekonomi, dan perubahan regulasi adalah

variabel eksternal yang dapat berdampak struktur modal perusahaan. 2. Hasil

penelitian ini tidak dapat diterapkan pada sektor lain karena

studi ini hanya memusatkan pada industri property dan real estat.

Peneliti merekomendasikan studi masa depan yang menggunakan periode waktu yang lebih lanjut dan spesimen yang lebih melimpah untuk

menghasilkan output yang ekstra beragam dan akurat. 5.2.2. Saran

Praktisi 1. Bagi Peneliti 46 Penyusunan ini bertujuan untuk

melipatgandakan pemahaman dan memberikan kontribusi bagi perkembangan literatur akademik. Penulisan ini diharapkan menjadi sumber informasi dan pemikiran untuk pengembangan ilmu pengetahuan, terutama dalam konteks dampak profitabilitas, risiko business, dan pertumbuhan penjualan tentang struktur modal. Selain itu, penulisan ini juga diharapkan dapat berfungsi sebagai rujukan tambahan yang bermanfaat bagi pembaca.

2. Bagi Perusahaan Badan usaha yang terdata di area property dan real estat di Bursa Efek Indonesia dapat menggunakan hasil penelitian untuk fokus pada variable profitabilitas, yang mengandung dampak signifikan terhadap struktur modal setiap tahunnya. Ketika mempertimbangkan investasi perusahaan, investor dapat menggunakan variabel independen dari studi ini sebagai standar. Bisnis harus memantau kinerja keuangan mereka, terutama dalam hal menghasilkan uang dan membandingkan seberapa baik mereka menggunakan aset mereka. Demi membuat keputusan terbaik tentang tindakan masa depan perusahaan.

47



REPORT #22003039

Results

Sources that matched your submitted document.

● IDENTICAL ● CHANGED TEXT

INTERNET SOURCE		
1.	0.6% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/5146/4/BABIII.pdf	●
INTERNET SOURCE		
2.	0.36% adiksi.akt-unmul.id https://adiksi.akt-unmul.id/assets/berkas/c026e9658cc843a58ba74f292081736b...	●
INTERNET SOURCE		
3.	0.32% eprints.uny.ac.id https://eprints.uny.ac.id/65095/1/OktianaVickiVani_15808141040.pdf	●
INTERNET SOURCE		
4.	0.28% fliphtml5.com https://fliphtml5.com/xzfd/tydb/SKRIPSI_102118120066_RIAN_ANDRIANSYAH_...	●
INTERNET SOURCE		
5.	0.26% repository.unpkediri.ac.id http://repository.unpkediri.ac.id/4731/1/Book%20Chapter%20Workshop%20Ma...	●
INTERNET SOURCE		
6.	0.25% e-jurnal.lppmunsera.org https://e-jurnal.lppmunsera.org/index.php/Akuntansi/article/download/1930/pd..	●
INTERNET SOURCE		
7.	0.23% repository.unsri.ac.id http://repository.unsri.ac.id/141831/3/RAMA_62201_01031282025079_00300587...	●
INTERNET SOURCE		
8.	0.23% repository.umpp.ac.id https://repository.umpp.ac.id/detail/skripsi/f89394c979b34a25cc4ff8e11234fbfb	●
INTERNET SOURCE		
9.	0.22% eprints.iain-surakarta.ac.id http://eprints.iain-surakarta.ac.id/3841/1/Full%20Teks_185221063_Muflikhatun...	●



REPORT #22003039

INTERNET SOURCE		
10. 0.22%	e-journal.uajy.ac.id http://e-journal.uajy.ac.id/7746/2/EA118989.pdf	●
INTERNET SOURCE		
11. 0.22%	jurnal.wicida.ac.id https://jurnal.wicida.ac.id/index.php/sebatik/article/view/2441	●
INTERNET SOURCE		
12. 0.22%	journal.unj.ac.id https://journal.unj.ac.id/unj/index.php/japa/article/download/37458/15729/	●
INTERNET SOURCE		
13. 0.22%	repository.upi.edu http://repository.upi.edu/97061/4/S_PEA_1801003_Chapter%203.pdf	●
INTERNET SOURCE		
14. 0.21%	eprints.unpak.ac.id https://eprints.unpak.ac.id/6168/1/Skripsi%20Delariani%20%28022115225%29...	● ●
INTERNET SOURCE		
15. 0.2%	repositori.uma.ac.id https://repositori.uma.ac.id/bitstream/123456789/20027/1/188330134%20-%20...	● ●
INTERNET SOURCE		
16. 0.2%	repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/9372/2/BAB%20II.pdf	●
INTERNET SOURCE		
17. 0.19%	repo.darmajaya.ac.id http://repo.darmajaya.ac.id/9974/7/BAB%203.pdf	●
INTERNET SOURCE		
18. 0.17%	eprints.unpak.ac.id https://eprints.unpak.ac.id/6721/1/022117021_JOVANKA%20MARIA%20ANGELA...	● ●
INTERNET SOURCE		
19. 0.15%	repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/5879/4/III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
20. 0.15%	kc.umn.ac.id https://kc.umn.ac.id/6142/2/BAB%20III.pdf	●



REPORT #22003039

INTERNET SOURCE		
21.	0.14% cdn.undiksha.ac.id	●
	https://cdn.undiksha.ac.id/wp-content/uploads/sites/10/2019/06/19222824/1.-U..	
INTERNET SOURCE		
22.	0.14% repo.darmajaya.ac.id	●
	http://repo.darmajaya.ac.id/2570/7/BAB%20III.pdf	
INTERNET SOURCE		
23.	0.14% jurnal.unmuhjember.ac.id	●
	http://jurnal.unmuhjember.ac.id/index.php/JIAI/article/view/22108	
INTERNET SOURCE		
24.	0.14% repositori.untidar.ac.id	●
	https://repositori.untidar.ac.id/index.php?p=fstream-pdf&fid=36623&bid=13170	
INTERNET SOURCE		
25.	0.14% journal.unismuh.ac.id	●
	https://journal.unismuh.ac.id/index.php/pilar/article/viewFile/10624/5947	
INTERNET SOURCE		
26.	0.14% eprints.uny.ac.id	●
	https://eprints.uny.ac.id/23619/1/NiaRositawatiFau_08408144010.pdf	
INTERNET SOURCE		
27.	0.14% repository.unj.ac.id	●
	http://repository.unj.ac.id/24402/1/Skripsi%20Gusde%20Final.pdf	
INTERNET SOURCE		
28.	0.13% repository.umsu.ac.id	●
	http://repository.umsu.ac.id/jspui/bitstream/123456789/21491/1/SKRIPSI%20FI...	
INTERNET SOURCE		
29.	0.12% ejournal.kahuripan.ac.id	●
	https://ejournal.kahuripan.ac.id/index.php/Ekuivalensi/article/view/956	
INTERNET SOURCE		
30.	0.12% pnb.ac.id	●
	https://pnb.ac.id/mydoc/2022/prosiding%20lengkap%20semnas%202022_comp..	
INTERNET SOURCE		
31.	0.12% jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id	●
	http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/1378/1392	



REPORT #22003039

INTERNET SOURCE		
32. 0.12%	repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/92/4/BAB%20IV.pdf	●
INTERNET SOURCE		
33. 0.11%	www.academia.edu https://www.academia.edu/86605983/Pengaruh_Struktur_Modal_Perputaran_M..	●
INTERNET SOURCE		
34. 0.11%	dspace.uui.ac.id https://dspace.uui.ac.id/bitstream/handle/123456789/6515/SKRIPSI.pdf?sequen...	●
INTERNET SOURCE		
35. 0.11%	digilib.perbanas.id https://digilib.perbanas.id/index.php?p=fstream-pdf&fid=1861&bid=27851	●
INTERNET SOURCE		
36. 0.11%	digilib.unila.ac.id http://digilib.unila.ac.id/21025/16/BAB%20II.pdf	●
INTERNET SOURCE		
37. 0.11%	ejournal.undiksha.ac.id https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/Prospek/article/view/23150/14239	●
INTERNET SOURCE		
38. 0.11%	repository.upbatam.ac.id http://repository.upbatam.ac.id/125/1/cover%20s.d%20bab%20III.pdf	● ●
INTERNET SOURCE		
39. 0.11%	repo.darmajaya.ac.id http://repo.darmajaya.ac.id/1706/1/SKRIPSI%20FULL.pdf	●
INTERNET SOURCE		
40. 0.1%	repository.pnb.ac.id http://repository.pnb.ac.id/1042/2/RAMA_62301_1815644044_0031126009_0001...	●
INTERNET SOURCE		
41. 0.1%	jurnal.untirta.ac.id https://jurnal.untirta.ac.id/index.php/JRAT/article/download/5193/3885	●
INTERNET SOURCE		
42. 0.1%	journal.yp3a.org https://journal.yp3a.org/index.php/akua/article/download/1402/679/5306	●



REPORT #22003039

INTERNET SOURCE		
43.	0.09% dspace.uii.ac.id https://dspace.uii.ac.id/bitstream/handle/123456789/18388/05.3%20bab%203.p..	●
INTERNET SOURCE		
44.	0.09% repository.uir.ac.id https://repository.uir.ac.id/3306/5/bab2.pdf	●
INTERNET SOURCE		
45.	0.09% perpustakaan.bappenas.go.id https://perpustakaan.bappenas.go.id/e-library/file_upload/koleksi/migrasi-data...	●
INTERNET SOURCE		
46.	0.07% repository.uin-suska.ac.id https://repository.uin-suska.ac.id/19993/8/8.%20BAB%20III%20%281%29.pdf	●
INTERNET SOURCE		
47.	0.07% repositori.uin-alauddin.ac.id http://repositori.uin-alauddin.ac.id/7808/1/DWIYANI%20PUTRI%20LESTARI.pdf	●
INTERNET SOURCE		
48.	0.04% lib.unnes.ac.id http://lib.unnes.ac.id/41880/1/7111413081.pdf	● ●
INTERNET SOURCE		
49.	0.03% media.neliti.com https://media.neliti.com/media/publications/12609-ID-pengukuran-kinerja-bisn...	●
INTERNET SOURCE		
50.	0.03% dspace.uii.ac.id https://dspace.uii.ac.id/bitstream/handle/123456789/44606/14313062.pdf?sequ...	●
INTERNET SOURCE		
51.	0.03% ejournal.unp.ac.id https://ejournal.unp.ac.id/index.php/wra/article/download/6161/4785	●
INTERNET SOURCE		
52.	0.02% repository.upbatam.ac.id http://repository.upbatam.ac.id/1491/1/cover%20s.d%20bab%20III.pdf	●