

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN BUMN YANG
GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012 – 2016**

(Skripsi)

Ita Hayuningtyas



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2019**

ABSTRAK

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP PERTUMBUHAN PERUSAHAAN BUMN YANG *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014 – 2016

Oleh
Ita Hayuningtyas

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja struktur modal (LTDER) dan profitabilitas (ROE) yang berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan perubahan total aktiva (PTA). Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini diperoleh sebanyak 9 perusahaan BUMN dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan alat analisis *Eviews 9*.

Hasil penelitian menunjukkan kemampuan variabel independen (LTDER dan ROE) dalam menjelaskan variabel dependen (perubahan total aktiva) yaitu sebesar 40,63%, sisanya 59,37% dijelaskan oleh variabel model regresi yang tidak diuji dalam penelitian ini. Hasil uji T, baik struktur modal ataupun profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan.

Kata Kunci : Struktur Modal, *Long Term Debt Equity Ratio* (LTDER), Profitabilitas, *Return On Equity* (ROE), Pertumbuhan Perusahaan (Perubahan Total Aktiva)

ABSTRACT

THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE AND PROFITABILITY ON THE GROWTH OF GO PUBLIC BUMN COMPANIES IN INDONESIA STOCK EXCHANGE 2014 - 2016

**By
Ita Hayuningtyas**

The purpose of this study was to determine the performance of capital structure (LTDER) and profitability (ROE) that affect the company's growth as measured by changes in total assets. This study uses secondary data obtained from state-owned companies that go public on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The population in this study were all state-owned companies that went public on the Indonesia Stock Exchange. The sample in this study obtained 9 state-owned companies using purposive sampling method. The analysis technique used is multiple regression analysis using analytical tools Eviews 9.

The results showed the ability of independent variables (LTDER and ROE) in explaining the dependent variable (change in total assets) that is equal to 40.63%, the remaining 59.37% is explained by regression model variables that were not tested in this study. T test results, both capital structure and profitability do not have a significant influence on company growth.

Keywords : Capital Structure, Long Term Debt Equity Ratio (LTDER), Profitability, Return on Equity (ROE), Growth (Changes in Total Assets)

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN BUMN YANG
GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012 – 2016**

Oleh

ITA HAYUNINGTYAS

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA EKONOMI**

Pada

**Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2019**

Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP PERTUMBUHAN PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN BUMN YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016**

Nama Mahasiswa : **ITA HAYUNINGTYAS**

Nomor Pokok Mahasiswa : **1211011078**

Jurusan : **MANAJEMEN**

Fakultas : **EKONOMI DAN BISNIS**



MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si.

NIP. 19590906 198603 1 003

R. A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si.

NIP. 19790228 200501 2 001

2. Ketua Jurusan Manajemen

Dr. Rr. Erlina, S.E., M.Si.

NIP. 19620822 198703 2 002

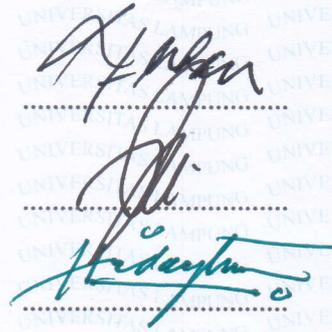
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si.

Sekretaris : R. A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si.

Penguji Utama : Hidayat Wiweko, S.E., M.Si.



2. Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis



Prof. Dr. Hi. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.

NIP. 19610904 198703 1 011



Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 14 Desember 2018

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Ita Hayuningtyas
NPM : 1211011078
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : Manajemen
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Pertumbuhan Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Hasil Penelitian / Skripsi serta Sumber Informasi / Data adalah benar merupakan hasil karya sendiri dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun, sumber data dan informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan dari penelitian lain telah disebutkan di dalam teks dan dicantumkan dalam daftar pustaka dibagian akhir Hasil Penelitian / Skripsi ini.
2. Menyerahkan sepenuhnya hasil penelitian saya dalam bentuk *hardcopy* dan *softcopy* skripsi untuk di publikasikan ke media cetak ataupun elektronika kepada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Tidak akan menuntut / meminta ganti rugi dalam bentuk apapun atas segala sesuatu yang dilakukan oleh Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung terhadap hasil penelitian / skripsi ini.
4. Apabila ternyata dikemudian hari penelitian skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Lampu .

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, untuk dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung, 22 Januari 2019

Yang membuat pernyataan,



Ita Hayuningtyas
NPM. 1211011078

RIWAYAT HIDUP

Peneliti dilahirkan di Sukoharjo Jawa Tengah pada tanggal 22 April 1994, sebagai anak pertama dari dua bersaudara, dari pasangan Bapak Kamiyono dan Ibu Sri Mulyaningsih.

Pendidikan Taman Kanak-kanak (TK) Al-Hikmah, diselesaikan pada tahun 2000. Sempat bersekolah di Sekolah Dasar Negeri 3 Panjang Utara tahun 2000-2003 lalu pindah ke Sekolah Dasar Negeri 1 Toriyo, Sukoharjo, Jawa Tengah sampai selesai menempuh masa pendidikan Sekolah Dasar pada tahun 2006. Sekolah Menengah Pertama Negeri 7 Sukoharjo diselesaikan pada tahun 2009, dan Sekolah Menengah Atas Negeri 1 Polokarto diselesaikan pada tahun 2012. Tahun 2012 peneliti melanjutkan pendidikannya sebagai mahasiswa S1 Manajemen, Program Studi Manajemen. Peneliti mengikuti program pengabdian kepada masyarakat yaitu Kuliah Kerja Nyata (KKN) Kebangsaan di Desa Tanjung Leban, Kecamatan Bukit Batu, Kabupaten Bengkalis, Provinsi Riau selama 30 hari.

MOTTO

Allah tidak pernah membebani seseorang diluar kemampuannya.

(QS. AL-BAQARAH: 286)

*Untuk mendapatkan sesuatu yangkau inginkan kau harus bersabar dengan
sesuatu yang kau benci.*

(IMAM GHAZALI)

*The stronger people are not those always win, but they were still going when
they crashed.*

(ANONYMOUS)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirobbil'alamin puji syukur kepada Allah SWT karena atas seizin-Nya terselesaikan karya ilmiah ini. Karya ilmiah ini saya persembahkan kepada:

BAPAK KAMIYONO DAN IBU SRI MULYANINGSIH

Teruntuk kedua orang tua ku, terimakasih karena telah merawatku dan membesarkanku dari kecil hingga saat ini dengan penuh kasih sayang. Terima kasih telah menjadi orang tua yang selalu mendukung dan mewujudkan keinginan putrimu ini. Terima kasih atas segala bentuk nasihat dan pembelajaran hidup yang selalu kalian berikan.

SANWACANA

Bismillahirrahmaanirrahim,

Alhamdulillahirobbilalamin, Puji dan syukur peneliti ucapkan kehadirat Allah SWT atas limpahan nikmat, rahmat, karunia dan hidayah-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul:

“Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Pertumbuhan Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016”. Skripsi ini adalah salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan dan memperoleh gelar sarjana ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Dalam penelitian skripsi ini peneliti memperoleh bantuan, dukungan, bimbingan serta petunjuk dari semua pihak, maka dalam kesempatan ini peneliti ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Hi. Satria Bangsawan, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung beserta staf.
2. Ibu Dr. RR. Erlina, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Yuningsih, S.E., M.M selaku Sekretaris Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Bapak Dr. Irham Lihan S.E., M.Si. selaku pembimbing utama atas kesediannya memberikan waktu untuk membimbing, memberikan saran, kritik, semangat dan ilmu yang sangat bermanfaat dalam proses penyelesaian skripsi ini.
5. Ibu R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si. selaku pembimbing kedua atas kesediannya memberikan waktu untuk membimbing, memberikan saran, kritik, semangat dan ilmu yang sangat bermanfaat dalam proses penyelesaian skripsi ini.
6. Bapak Hidayat Wiweko, S.E., M.Si. selaku dosen penguji utama dalam proses ujian skripsi ini.
7. Bapak H. Habibullah Jimad, S.E., M.Si. selaku Pembimbing Akademik yang telah memberikan dukungan, nasihat dan bantuannya selama ini.
8. Seluruh bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung atas ilmu pengetahuan, wawasan baik teori maupun praktik, bantuan dan motivasi yang telah di berikan.

9. Kepada staf (Pak Nasir, Pak Tri, Bu hudai, Pak Muhayin dan staf lainnya) Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung, terima kasih telah banyak membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini khususnya terkait dengan akademik.
10. Keluarga besarku tercinta atas doa dan dukungan yang kalian berikan.
11. Sahabat-sahabat terbaikku dan keluarga KKN Kebangsaan Desa Tanjung.
12. Semua pihak yang telah membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini,yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Akhir kata peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, sehingga memerlukan kritik dan saran yang membangun agar menjadi lebih baik. Peneliti berharap skripsi ini dapat bermanfaat sebagai sumber informasi dan literatur bagi penulisan karya ilmiah selanjutnya. Amin Yaa Rabbal'alam...

Bandar Lampung, 2 Januari 2019

Peneliti

Ita Hayuningtyas

DAFTAR ISI

	Halaman
COVER	
ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL	v
DAFTAR GAMBAR	vi
DAFTAR LAMPIRAN	vii
I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Perumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian	8
D. Manfaat Penelitian	9
II. TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS	
A. Tinjauan Pustaka.....	10
1. Pertumbuhan Perusahaan	10
2. Struktur Modal	11
3. Profitabilitas	12
4. <i>Pecking Order Theory</i>	13
5. Analisis Rasio.....	14
a. Rasio Solvabilitas.....	15
b. Rasio Profitabilitas	17
c. Rasio Pertumbuhan	19
B. Penelitian Terdahulu	20
C. Rerangka Pemikiran.....	21
D. Hipotesis	22
III. METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian.....	24
B. Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	24
C. Populasi dan Sampel	26
1. Populasi	26
2. Sampel.....	27
D. Jenis Data dan Sumber Data	28
1. Jenis Data	28
2. Sumber data.....	28
E. Metode Analisis Data.....	29
1. Statistik Deskriptif.....	29
F. Prosedur Analisis Data.....	29

1. Analisis Data Panel	29
2. Estimasi Model Data Panel	32
G. Uji Asumsi Klasik.....	33
1. Uji Normalitas	33
2. Uji Heteroskedastitas	34
3. Uji Multikolinieritas	34
4. Uji Autokorelasi	34
H. Uji Hipotesis	35
1. Uji Statistik Parsial (Uji-t).....	35
2. Signifikansi Simultan (Uji-F).....	35
3. Koefisien Determinasi (R^2).....	36
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	
A. Hasil Penelitian	37
1. Analisis Kinerja Struktur Modal Perusahaan BUMN	37
2. Analisis Kinerja Profitabilitas Persahaan BUMN.....	39
3. Analisis Kinerja Pertumbuhan Perusahaan BUMN	40
B. Analisis Data.....	42
1. Statistik Deskriptif.....	42
2. Uji Asumsi Klasik	43
a. Uji Normalitas	43
b. Uji Heteroskedastitas	44
c. Uji Multikolinieritas	45
d. Uji Autokorelasi	45
C. Uji Model.....	46
1. Hasil Uji Chow.....	46
2. Hasil Uji Hausman	48
D. Hasil Uji Hipotesis	49
1. Uji T	51
2. Uji F.....	52
E. Pembahasan.....	53
1. Pengaruh <i>Long Term Debt Equity Ratio</i> terhadap <i>Growth</i>	53
2. Pengaruh <i>Return On Equity</i> terhadap <i>Growth</i>	54
3. Pengaruh <i>Long Term Debt Equity Ratio</i> dan <i>Return On Equity</i> terhadap <i>Growth</i>	55
V. SIMPULAN DAN SARAN	
A. Simpulan.....	56
B. Saran	58

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Daftar Perusahaan BUMN yang <i>go public</i> di Bursa Efek Indonesia	2
1.2 Data Hutang Jangka Panjang dan Modal Sendiri Sampel Perusahaan BUMN yang <i>go public</i> di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014	3
1.3 Data Laba Bersih (<i>EAT</i>) Sampel Perusahaan BUMN yang <i>go public</i> di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014.....	5
2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	20
3.1 Daftar Populasi Perusahaan BUMN yang <i>go public</i> di BEI.....	26
3.2 Proses Pengambilan Sampel	27
3.3 Daftar Perusahaan BUMN yang Menjadi Sampel Penelitian	28
4.1 Kinerja Struktur Modal (LTDER) Perusahaan BUMN yang <i>go public</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016	38
4.2 Data <i>Return On Equity</i> (ROE) Perusahaan BUMN yang <i>go public</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 – 2014	39
4.3 Data Perubahan Total Aktiva Perusahaan BUMN yang <i>go public</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016	41
4.4 Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	42
4.5 Hasil Uji Park.....	44
4.6 Hasil <i>Corelation Matrix</i>	45
4.7 Ringkasan Hasil Regresi Menggunakan Model Pendekatan <i>Commond Effect</i> dan <i>Fixed Effect</i>	47
4.8 Hasil Uji Chow	47
4.9 Ringkasan Hasil Regresi Menggunakan Model Pendekatan <i>Fixed Effect</i> dan <i>Random Effect</i>	48
4.10 Hasil Uji Hausman.....	49
4.11 Hasil Regresi Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Pertumbuhan Perusahaan	50

DAFTAR GAMBAR

Gambar		Halaman
2.1	Rerangka Pemikiran Penulisan	22
4.1	Hasil Pengujian Normalitas	43
4.2	Uji Autokorelasi.....	46

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

1. Daftar Sampel Perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 - 2016
2. Data *Long Term Debt Equity Ratio* (LTDER) Perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 - 2016 (dalam Rupiah penuh)
3. Data *Return On Equity* (ROE) Perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 - 2016 (dalam Rupiah penuh)
4. Data Perubahan Total Aktiva (*Growth*) Perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 - 2016 (dalam Rupiah penuh)
5. Uji Statistik Deskriptif Variabel Penelitian
6. Uji *Common Effects*
7. Uji *Fixed Effects*
8. Uji *Random Effects*
9. Uji Normalitas
10. Uji Multikolinearitas
11. Uji Park (Heteroskedastitas)
12. Uji Chow
13. Uji Hausman
14. Uji Regresi

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Menurut Undang – Undang No. 19 Tahun 2003 Badan Usaha Milik Negara yang selanjutnya disebut dengan BUMN adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh Negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan Negara yang dipisahkan. BUMN dapat pula merupakan perusahaan nirlaba yang bertujuan untuk menyediakan barang atau jasa bagi masyarakat.

Perusahaan BUMN berperan dalam kegiatan usaha pada hampir seluruh sektor perekonomian seperti sektor pertanian, sektor perikanan, sektor perkebunan, sektor kehutanan, sektor manufaktur, sektor pertambangan, sektor keuangan, sektor pos, sektor telekomunikasi, sektor transportasi, sektor listrik, sektor industri dan perdagangan, serta sektor konstruksi. Pada Umumnya perusahaan BUMN bergerak pada hampir seluruh sektor perekonomian, tetapi tidak semua perusahaan BUMN pada sektor – sektor tersebut melakukan *go public*. Contoh perusahaan BUMN yang melakukan *go public* adalah PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk pada sektor telekomunikasi dan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk pada sektor konstruksi. Jumlah perusahaan BUMN yang melakukan *go public* relatif sedikit dibandingkan seluruh jumlah perusahaan BUMN yang ada di Indonesia. Hal tersebutlah yang membuat Peneliti tertarik untuk menjadikan perusahaan BUMN yang *go public* sebagai objek penelitian. Dengan demikian, maka objek yang akan digunakan pada penelitian adalah perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek

Indonesia. Berikut daftar perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesia akan dipaparkan pada Tabel 1.1.

Tabel 1.1 DAFTAR PERUSAHAAN BUMN YANG *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK INDONESIA(PERIODE SEPTEMBER 2014)

No	Kode	Emiten	Tanggal IPO
1	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	18 Maret 2004
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	27 November 1997
3	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	25 November 1996
4	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	10 November 2003
5	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	17 Desember 2009
6	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	14 Juli 2003
7	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk	11 Februari 2012
8	INAF	Indofarma (Persero) Tbk	17 april 1991
9	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk	12 November 2007
10	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk	04 Juli 2001
11	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk	10 November 2010
12	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	15 Desember 2003
13	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	23 Desember 2002
14	PTPP	Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	09 Februari 2010
15	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk	28 Juni 2013
16	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	08 Juli 1991
17	TINS	Timah (Persero) Tbk	19 Oktober 1995
18	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	14 November 1995
19	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk	29 Oktober 2007
20	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk	19 Desember 2012

Sumber :sahamoke.com

Tabel 1.1 menunjukkan perusahaan – perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 20 perusahaan, tetapi hanya sebanyak 9 perusahaan yang akan menjadi objek penelitian dikarenakan hanya 9 perusahaan tersebut yang memenuhi semua kriteria sampel pada penelitian ini.

Saat ini dunia usaha sangat bergantung pada masalah pendanaan. Dunia usaha mengalami kemunduran, diakibatkan oleh banyaknya lembaga-lembaga keuangan yang mengalami kesulitan keuangan sebagai akibat adanya kemacetan kredit pada dunia usaha tanpa memperhitungkan batas maksimum pemberian kredit dimasa lalu oleh perbankan dan masalah kelayakan kredit yang disetujui. Untuk mengantisipasi hal tersebut, maka manajer keuangan perusahaan harus berhati-hati

dalam menetapkan struktur modal yang diharapkan perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan bisnis, karena perusahaan yang besar dan memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik relatif lebih mudah untuk mengakses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga hutang jika menggunakan hutang untuk menjalankan operasional perusahaan tersebut.

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio *leverage* (pengungkit) perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur daristruktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki keuntungan yang diperoleh dari pajak (bunga hutang adalah pengurangan pajak) dan disiplin manajer (kewajiban membayar hutang menyebabkan disiplin manajer).

Tabel 1.2 DATA HUTANG JANGKA PANJANGDAN MODAL SENDIRI SAMPEL PERUSAHAAN BUMN YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014 (DALAM RUPIAH PENUH)

No	Kode	Emiten	Hutang Jangka Panjang	Modal Sendiri
1	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	341,148,654,000,000	61,021,308,000,000
2	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	367,612,000,000,000	97,737,429,000,000
3	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	132,369,555,000,000	12,206,406,000,000
4	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	697,019,624,000,000	104,844,562,000,000
5	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk	20,432,952,360,000	11,424,995,629,000
6	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk	1,157,040,676,384	1,811,143,949,913
7	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	9,312,214,000,000	25,002,452,000,000
8	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	5,477,000,000,000	85,992,000,000,000
9	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk	10,936,404,000,000	3,989,590,000,000

Sumber : Laporan Keuangan (data diolah)

Tabel 1.2 menggambarkan jumlah modal sendiri dan total hutang jangka panjang pada sampel perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014. Dapat dilihat bahwa tidak semua perusahaan yang memiliki nilai modal sendiri yang tinggi berarti memiliki sedikit hutang tetapi sebaliknya, bahwa perusahaan tersebut menunjukkan total hutang jangka panjang yang lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini membuktikan bahwa benar adanya apabila hutang merupakan unsur yang sangat penting dalam struktur modal, sehingga manajer cenderung menggunakan hutang yang tinggi karena lebih menguntungkan bagi perusahaan.

Penilaian kinerja keuangan perusahaan sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen, merupakan persoalan yang menyangkut efektivitas pemanfaatan modal dan efisiensi dari kegiatan perusahaan yang terkait dengan nilai serta keamanan dari berbagai tuntutan yang timbul terhadap perusahaan, oleh karena itu perusahaan perlu melakukan analisis laporan terhadap laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan salah satu alat yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, sedangkan untuk mengukur kinerja perusahaan salah satu caranya dengan melihat dari tingkat profitabilitasnya. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Pertumbuhan dipengaruhi oleh profitabilitas, melalui aset yang dimiliki perusahaan sehingga berpengaruh terhadap produktivitas dan efisiensi perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan.

Tabel 1.3 DATA LABA BERSIH (EAT) SAMPEL PERUSAHAAN BUMN YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014 (DALAM RUPIAH PENUH)

No	Kode	Emiten	Laba Bersih
1	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	10,829,379,000,000
2	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	24,253,845,000,000
3	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	1,115,592,000,000
4	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	20,654,783,000,000
5	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk	1,215,331,727,000
6	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk	236,531,070,864
7	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	5,573,577,279,000
8	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	21,274,000,000,000
9	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk	750,795,820,000

Sumber : Laporan Keuangan (data diolah)

Tabel 1.3 diatas menggambarkan data laba bersih (*EAT*) dari sampel perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesia. Dapat dilihat bahwa laba bersih yang diperoleh pada setiap perusahaan sangat berbeda, hal ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor salah satu diantaranya adalah perbedaan jenis produk dan jumlah produkyang dihasilkan perusahaan, sehingga dalam menghasilkan keuntungan masing-masing perusahaan memiliki kemampuan yang berbeda-beda. Dari data diatas dapat dilihat bahwa perusahaan Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang memiliki jumlah laba bersih paling tinggi dari perusahaan BUMN yang lainyaitu sebesar Rp 24.253.845.000.000 dan perusahaan Kimia Farma (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang memiliki jumlah laba bersih paling rendah diantara perusahaan BUMN yang lain yaitu sebesar Rp 236.531.070.864.

Profitabilitas adalah rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi, dengan kata lain profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas terdiri atas *profit margin*, *basic earning power*, *returnon assets*, dan *return on equity*. Dalam penelitian ini rasio

profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. ROE merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dari ekuitas. Semakin besar hasil ROE maka kinerja perusahaan semakin baik. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas meningkat). Jadi dapat dikatakan bahwa selain memperhatikan efektivitas manajemen dalam mengelola investasi yang dimiliki perusahaan, investor juga memperhatikan kinerja manajemen yang mampu mengelola sumber dana pembiayaan secara efektif untuk menciptakan laba bersih.

ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan, hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal.

Pertumbuhan (*growth*) dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana total aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas dimasa yang akan datang dan pertumbuhan di masa yang akan datang (Taswan, 2003). Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang menyakini bahwa persentase perubahan total aktiva

merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan (Putrakrisnanda, 2009).

Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pementapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan yang diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Perusahaan yang tumbuh cepat juga menikmati keuntungan dari citra positif yang diperoleh, akan tetapi perusahaan harus ekstra hati-hati, karena kesuksesan yang diperoleh menyebabkan perusahaan menjadi rentan terhadap adanya isu negatif. Pertumbuhan cepat juga memaksa sumber daya manusia yang dimiliki untuk secara optimal memberikan kontribusinya. Agar pertumbuhan cepat tidak memiliki arti pertumbuhan biaya yang kurang terkendali, maka dalam mengelola pertumbuhan, perusahaan harus memiliki pengendalian operasi dengan penekanan pada pengendalian biaya.

Pertumbuhan perusahaan cenderung dipengaruhi oleh kebijaksanaan struktur modal yang dilakukan perusahaan dan tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Didalam keputusan pendanaan *pecking order theory* disebutkan bahwa perusahaan cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal daripada eksternal, walaupun demikian struktur modal tetap merupakan proporsi pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri atas hutang dan modal sendiri. Disisi lain *pecking Order Theory* menyatakan semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin besar dana yang dibutuhkan dalam mengembangkan usahanya. Pada kondisi seperti ini, manajemen perusahaan akan berusaha memenuhi kebutuhan dana melalui sumber-sumber dana eksternal melalui utang terlebih dahulu dan kemudian melalui sekuritas ekuitas (Joni dan Lina, 2010).

Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini variabel struktur modal dan profitabilitas akan dipergunakan sebagai variabel – variabel bebas yang berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan sebagai variabel terikat. Berdasarkan gambaran tersebut, peneliti memutuskan untuk mengambil judul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP PERTUMBUHAN PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN BUMN YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012–2016”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan sebelumnya, maka peneliti dapat menyimpulkan permasalahan yang selanjutnya akan diteliti dan dibahas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan pada perusahaan BUMN yang *go public* di BEI Tahun 2012 – 2016
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan pada perusahaan BUMN yang *go public* di BEI Tahun 2012 – 2016
3. Apakah struktur modal dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan pada perusahaan BUMN yang *go public* di BEI Tahun 2012 – 2016

C. Tujuan Penelitian

Berikut ini adalah beberapa tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini, antara lain:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap pertumbuhan perusahaan pada perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2016.

2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap pertumbuhan perusahaan pada perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2016.
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan profitabilitas secara bersama-sama terhadap pertumbuhan perusahaan pada perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2016.

D. Manfaat Penelitian

Berikut ini adalah beberapa manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini antara lain:

1. Bagi penulis

Meningkatkan wawasan, pemahaman, dan pengenalan terhadap permasalahan mengenai pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap pertumbuhan perusahaan, sehingga penulis dapat menerapkan ilmu yang selama ini telah diterima penulis khususnya pada masa perkuliahan dengan praktek yang sebenarnya di lapangan pekerjaan.

2. Bagi Perusahaan dan Investor

Digunakan sebagai acuan untuk mempertimbangkan dalam menilai perusahaan yang tercermin dari struktur modal dan profitabilitas, sehingga dapat menunjukkan tingkat pertumbuhan perusahaan, sebab perusahaan yang baik akan menggambarkan pertumbuhan perusahaan yang baik setiap tahunnya.

3. Bagi Mahasiswa

Memberikan sumber informasi, bahan rujukan dan referensi untuk kemungkinan penelitian dengan masalah – masalah yang berkaitan dengan penelitian ini, baik bersifat lanjutan, melengkapi ataupun menyempurkan.

II. TINJAUAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

A. Tinjauan Pustaka

1. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang (Taswan, 2003). *Growth* adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Perumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan total aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya (Saidi, 2004). Berdasarkan definisi tersebut dapat dijelaskan bahwa *Growth* merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun).

Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang meyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan (Putrakrisnanda, 2009). Ukuran yang digunakan adalah dengan menghitung proporsi kenaikan atau penurunan aktiva. Pada penelitian ini pertumbuhan perusahaan diukur dari proporsi perubahan aset, untuk membandingkan kenaikan atau penurunan atas total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya. Dalam hubungannya dengan *leverage*, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan potensial yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi dimasa yang akan datang dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga memungkinkan perusahaan untuk memiliki biaya modal rendah, oleh sebab itu *leverage* memiliki hubungan negatif dengan tingkat pertumbuhan sehingga semakin tinggi pertumbuhan, maka semakin rendah pula rasio hutang terhadap ekuitas, dengan asumsi variabel yang lain konstan.

2. Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, dan utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa (Sjahrial, 2009). Maka dapat disimpulkan bahwa pimpinan perusahaan dalam hal ini manajer keuangan harus dapat mencari bauran pendanaan (*financing mix*) yang tepat agar tercapai struktur modal yang optimal yang secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Struktur modal (*capital structure*) adalah kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang tidak seperti *debt ratio* atau *leverage ratio* yang hanya menggambarkan rasio hutang dan ekuitas pada suatu saat tertentu, struktur modal lebih menggambarkan target komposisi hutang dan ekuitas dalam jangka panjang pada suatu perusahaan (Arifin, 2005).

Pada saat kita memerlukan dana untuk ekspansi, kita harus memutuskan untuk memilih yang terbaik, antara menggunakan dana yang berasal dari penerbitan saham (modal sendiri) atau menggunakan modal yang berasal dari penerbitan obligasi (modal pinjaman = hutang) dengan menggunakan analisis hubungan EBIT dan EPS dengan mencari titik kesamaan (*indifference point*). Cara lain untuk mengukur penggunaan yang optimal dari suatu struktur modal adalah menggunakan rasio-rasio *leverage*.

Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari pinjaman terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin kecil rasio hutang modal maka semakin baik dan untuk keamanan pihak luar. Rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah hutang atau minimal sama.

3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Husnan, 2001). Hasil profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur ataupun gambaran tentang efektivitas kinerja manajemen yang ditinjau dari keuntungan yang diperoleh dibandingkan dengan hasil penjualan dan investasi perusahaan.

Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba

akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut. Dasar penilaian profitabilitas adalah laporan keuangan yang terdiri dari laporan neraca dan rugi laba perusahaan. Berdasarkan kedua laporan keuangan tersebut akan dapat ditentukan hasil analisis sejumlah rasio dan selanjutnya rasio ini digunakan untuk menilai beberapa aspek tertentu dari operasi perusahaan.

4. *Pecking Order Theory*

Pecking order theory secara umum menjelaskan mengenai tata urutan pola keputusan pendanaan perusahaan. Keputusan pendanaan (*financing policy*) merupakan keputusan keuangan yang menyangkut pemenuhan kebutuhan dana. Myers (1984), pada penelitiannya membangun model asosiatif antara defisit pendanaan internal dengan tingkat penggunaan utang perusahaan. Penelitian tersebut ditemukan bahwa adanya hubungan satu-satu antara defisit pendanaan internal dengan tingkat penggunaan utang perusahaan. Hal ini berarti, jika terjadi defisit pendanaan internal, maka perusahaan akan beralih pada sumber dana utang, sedangkan saham bukanlah alternatif pendanaan eksternal yang dipilih. Berikut beberapa implikasi terhadap perilaku pendanaan perusahaan di dalam *pecking order theory*:

1. Perusahaan lebih menyukai sumber pendanaan internal (laba ditahan).

Hal ini disebabkan penggunaan laba ditahan lebih murah dan tidak perlu mengungkapkan sejumlah informasi perusahaan (yang harus

diungkapkan dalam prospektus saat menerbitkan obligasi dan saham baru).

2. Perusahaan menyesuaikan target rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*/DPR) kepada peluang investasi, meskipun dividen kaku (*sticky*) dan target rasio pembayaran hanya menyesuaikan secara bertahap terhadap pergeseran peluang investasi yang menguntungkan.
3. Kebijakan dividen yang kaku, ditambah dengan fluktuasi tingkat keuntungan dan peluang investasi yang tidak dapat diprediksi, menunjukkan bahwa arus kas yang dihasilkan secara internal dapat lebih atau kurang dari 11 pengeluaran investasi. Jika arus kas internal kurang, perusahaan pertama kali mengurangi jumlah kas atau portofolio sekuritasnya.
4. Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu. Perusahaan memulai dari utang, kemudian *hybrid securities* seperti *convertible bonds*, kemudian ekuitas sebagai alternatif terakhir. Penerbitan saham baru menduduki urutan terakhir sebab penerbitan saham baru merupakan tanda atau sinyal bagi pemegang saham dan calon investor tentang kondisi perusahaan saat sekarang dan prospek mendatang yang tidak baik.

5. Analisis Rasio

Rasio merupakan salah satu metode untuk menilai kondisi keuangan perusahaan berdasarkan perhitungan-perhitungan atas dasar analisis kuantitatif, yang menunjukkan hubungan antara satu unsur satu dengan yang lainnya dalam laporan rugi-laba dan neraca.

Rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen lainnyadalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara laporan keuangan (Kasmir, 2009).

a. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (Kasmir, 2009). Berikut rasio-rasio yang dapat digunakan untuk menghitung rasio solvabilitas:

1. *Total Debt to Total Asset Ratio*

Rasio total hutang dengan total aktiva yang biasa disebut rasio hutang (*debt ratio*), mengukur prosentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Yang dimaksud dengan hutang adalah semua hutang yang dimiliki oleh perusahaan baik yang berjangka pendek maupun yang berjangka panjang. Kreditor lebih menyukai *debt ratio* yang rendah sebab tingkat keamanan dananya menjadi semakin baik (Sutrisno, 2008). Untuk mengukur *debt ratio* digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2. *Debt to Equity Ratio*

Rasio hutang dengan modal sendiri (*Debt to Equity Ratio*) merupakan imbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi Rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya. Untuk pendekatan konservatif besarnya hutang maksimal sama dengan modal sendiri, artinya *debt to equity*nya maksimal 100%. Untuk menghitung *debt to equity* bisa menggunakan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2009):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long term debt to equity ratio merupakan rasio antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Untuk menghitung *long term debt to equity ratio* dapat menggunakan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2009):

$$\text{LTDER} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

4. *Times Interest Earning Ratio*

Times interest earning ratio yang sering disebut *coverage ratio* merupakan ratio antara laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya berupa bunga dengan laba yang diperolehnya, atau mengukur berapa kali besarnya laba bisa menutup beban bunganya. Untuk

menghitung *times interest earning ratio* bisa menggunakan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2009):

$$\textit{Times Interest Earning Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

b. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektifitas manajemen disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Rasio ini disebut juga rasio rentabilitas.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Harahap, 2009). Rasio ini terbagi dalam beberapa jenis, antara lain adalah :

1. *Profit Margin*

Profit margin merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar hasil rasio berarti semakin baik kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba (Harahap, 2009):

$$\textit{Profit Margin} = \frac{\text{EAT}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2. *Return on Assets (ROA)*

Return on assets merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila di ukur dari nilai aktiva (Harahap, 2009). Semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan suatu perusahaan, karena perusahaan dianggap mampu dalam menggunakan aset yang dimiliki perusahaan secara efektif untuk menghasilkan laba. Berikut perumusan dari ROA (Harmono, 2009):

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

3. *Return on Equity (ROE)*

Return on equity merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. *Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Harahap, 2009).

Return on Equity adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan (Sawir, 2009).

Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik bagi perusahaan, karena posisi pemilik perusahaan semakin kuat. *Return On Equity* dapat dirumuskan sebagai berikut (Sartono, 2001):

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

4. *Gross Profit Margin* (Margin Laba Kotor)

Gross profit margin merupakan rasio yang mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien (Sawir, 2009). *Gross profit margin* merupakan persentase laba kotor dibandingkan dengan *sales*. Semakin besar *gross profit margin* semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan *sales*, sebaliknya semakin rendah *gross profit margin* semakin kurang baik operasi perusahaan (Syamsuddin, 2001).

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

5. *Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih)

Net profit margin berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya (Robert, 1997).

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{EAT}}{\text{Penjualan}}$$

Nilai NPM ini berada diantara 0 dan satu, jika nilai NPM semakin besar mendekati satu, berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan dan semakin besar tingkat pengembalian keuntungan bersih.

c. Rasio Pertumbuhan

Rasio pertumbuhan digunakan untuk menggambarkan persentase pertumbuhan pos – pos perusahaan dari tahun ke tahun. *Growth* merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan ataupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun) dibandingkan dengan periode sebelumnya. Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan

yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang menyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan (Putrakrisnanda, 2009).

$$\text{Perubahan Total Aktiva} = \frac{\text{Total Aktiva}_t - \text{Total Aktiva}_{t-1}}{\text{Total aktiva}_{t-1}} \times 100\%$$

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1 RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU

Peneliti	Variabel	Metode	Hasil
Safrida (2008)	Independen: Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dependen: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Sederhana	Struktur modal dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, berarti penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan dan penurunan perubahan total aktiva perusahaan akan meningkatkan harga perlembar saham terhadap ekuitas perlembar ketika perusahaan mengurangi penggunaan hutang.
Wardany, dkk (2010)	Independen: Pertumbuhan Perusahaan Dependen: Struktur Modal	Analisis Regresi Sederhana dan Analisis Hirakikal	Pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang negatif terhadap kebijaksanaan struktur modal, yang memberi arti bahwa jika perusahaan akan melakukan pertumbuhan maka manajer akan menetapkan struktur modal yang lebih banyak menggunakan ekuitas daripada hutang.
Kusumajaya (2011)	Independen: Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dependen: Profitabilitas, Nilai perusahaan	Analisis Jalur (Path Analysis)	Pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Selanjutnya struktur modal dan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dewi, Putu Sri Mae Yanti dan Wirama, Dewa Gede (2017)	<i>Pecking Order Theory</i> Independen: Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dependen: Keputusan Pendanaan	Analisis Uji Regresi Logistik	Profitabilitas tidak berpengaruh pada keputusan pendanaan perusahaan, berlawanan dengan hipotesis, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif pada keputusan pendanaan perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa pola keputusan pendanaan perusahaan-perusahaan di Indonesia tidak sesuai dengan prediksi <i>pecking order theory</i> .
---	--	-------------------------------	--

C. Rerangka Pemikiran

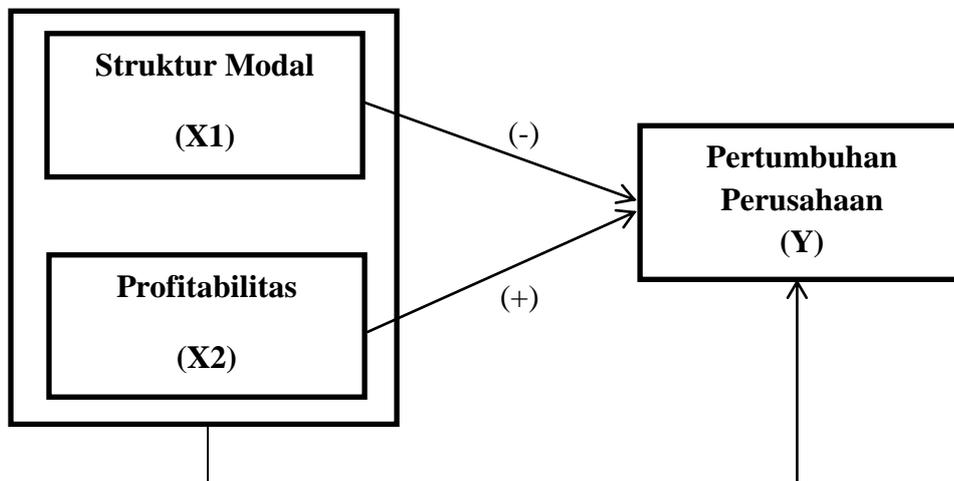
Sebuah perusahaan seharusnya dapat menjaga kestabilan keuangannya dan pertumbuhan perusahaan agar perusahaan tersebut dapat terus bertahan dan memperoleh keuntungan yang di harapkan. Untuk mencapai harapan tersebut, perusahaan membutuhkan modal yang tidak hanya berasal dari dalam perusahaan (modal sendiri), karena perusahaan juga memerlukan modal yang berasal dari luar perusahaan (modal pinjaman atau hutang).

Kebanyakan pengambilalihan perusahaan dan pembelian menggunakan hutang dirancang untuk meningkatkan efisiensi dengan mengurangi arus kas bebas yangtersedia bagi para manajer (Brigham & Houston, 2004). Pembelanjaan yang dilakukan oleh manajemen keuangan akan membentuk struktur keuangan yang dapat menunjukkan komposisi perbandingan sumber dana perusahaan dalam membiayai operasioal perusahaan. Bagi setiap perusahaan, keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal penting sebab hal tersebut akan mempengaruhi struktur keuangan perusahaan, yang akhirnya akan mempengaruhi pertumbuhan perusahaan. Dengan besarnya modal asing apabila dibandingkan dengan modal sendiri akan menyebabkan meningkatnya hutang yang juga serta

merta meningkatkan bunga sehingga mengakibatkan pertumbuhan perusahaan menjadi cenderung mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal memiliki hubungan negatif terhadap pertumbuhan perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Profitabilitas mempengaruhi pertumbuhan perusahaan (*growth*), melalui aset yang dimiliki sehingga berpengaruh terhadap perolehan laba yang pada akhirnya akan mempengaruhi tingkat pertumbuhan perusahaan.

Berikut merupakan kerangka pemikiran dalam penelitian ini, yang dapat dilihat dalam gambar dibawah :



Gambar 2.1 RERANGKA PEMIKIRAN PENULISAN

D. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara untuk perumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan pada teori yang relevan, jawaban belum berdasarkan fakta – fakta yang empiris melalui pengumpulan data. Jadi, hipotesis juga dapat dinyatakan

sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban empiris (Sugiyono, 2012). Berikut adalah hipotesis penelitian ini, yaitu :

H1 : Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan pada perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesiatahun 2012 – 2016.

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan pada perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesiatahun 2012 – 2016.

H3 : Struktur modal dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesiatahun 2012 – 2016.

III. METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif. Penelitian deskriptif merupakan desain penelitian yang disusun dalam rangka memberikan gambaran secara sistematis tentang informasi ilmiah yang berasal dari subjek atau objek penelitian (Sanusi, 2004). Tujuan dari penelitian deskriptif adalah untuk membuat deskripsi, gambaran secara sistematis, faktual, dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat serta hubungan antar fenomena yang diselidiki (Nazir, 2005). Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana perkembangan struktur modal dan profitabilitas pada perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2016 serta untuk mengetahui bagaimana pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap pertumbuhan perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016.

B. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari dua variabel, yaitu variabel independen / bebas (X) dan variabel dependen / terikat (Y). Jadi berdasarkan pokok permasalahan yang telah dibahas sebelumnya, maka variabel yang akan dianalisa dikelompokkan menjadi :

1. Variabel Independen :
 - a. *Long Term Debt Equity Ratio*
 - b. *Return On Equity*

2. Variabel Dependen :Pertumbuhan Perusahaan

Berikut adalah definisi operasional masing-masing variabel dalam penelitian ini :

1. Struktur Modal (X1)

Struktur modal akan diukur dengan *long term debt to equity ratio* (LTDER), yang merupakan perbandingan total hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan pada perusahaan BUMN yang *go public* di BEI Tahun 2012-2016. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung LTDER (Kasmir, 2008).

$$LTDER = \frac{\text{Total Long Term Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

2. Profitabilitas (X2)

Profitabilitas akan diukur dengan *return on equity* (ROE) yang merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap penyertaan modal sendiri pada perusahaan BUMN yang *go public* di BEI Tahun 2012-2016. ROE menunjukkan seberapa banyak perusahaan yang telah memperoleh dana atas dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham. ROE dapat dirumuskan sebagai berikut (Sartono, 2001)

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

3. Pertumbuhan Perusahaan (Y)

Growth merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan ataupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun) dibandingkan dengan periode sebelumnya. Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang menyakini bahwa persentase

perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan (Putrakrisnanda, 2009).

$$\text{Perubahan Total Aktiva} = \frac{\text{Total Aktiva}_t - \text{Total Aktiva}_{t-1}}{\text{Total aktiva}_{t-1}} \times 100\%$$

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Sugiyono (2012) Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya. Pada penelitian ini populasi yang digunakan adalah semua perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 20 perusahaan (emiten) yang dapat dilihat pada Tabel 3.1 berikut ini.

Tabel 3.1 DAFTAR POPULASI PERUSAHAAN BUMN YANG GO PUBLIC DI BEI

No	Kode	Emiten	Tanggal IPO
1	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	18 Maret 2004
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	27 November 1997
3	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	25 November 1996
4	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	10 November 2003
5	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	17 Desember 2009
6	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	14 Juli 2003
7	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk	11 Februari 2012
8	INAF	Indofarma (Persero) Tbk	17 april 1991
9	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk	12 November 2007
10	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk	04 Juli 2001
11	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk	10 November 2010
12	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	15 Desember 2003
13	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	23 Desember 2002
14	PTPP	Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	09 Februari 2010
15	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk	28 Juni 2013
16	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	08 Juli 1991
17	TINS	Timah (Persero) Tbk	19 Oktober 1995
18	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	14 November 1995
19	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk	29 Oktober 2007
20	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk	19 Desember 2012

Sumber : sahamoke.com

2. Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi yang diteliti. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, yaitu sampel dipilih dengan menggunakan pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian atau masalah penelitian yang dikembangkan. Pada penelitian ini sampel yang digunakan adalah sebanyak 9 (sembilan) perusahaan (emiten) BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesia yang telah diseleksi dari populasi sebanyak 20 (dua puluh) emiten berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Berikut kriteria - kriteria yang digunakan dalam memilih sampel:

1. Perusahaan BUMN yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan BUMN yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun penelitian yaitu tahun 2012.
3. Perusahaan BUMN yang memiliki nilai ROE (*return on equity*) positif pada periode penelitian tahun 2012 – 2016.
4. Perusahaan BUMN yang tidak memiliki nilai *growth* positif pada periode penelitian tahun 2012 – 2016.

Tabel 3.2 PROSES PENGAMBILAN SAMPEL

No	Karakteristik Sampel	Ket
1	Perusahaan BUMN yang <i>go public</i> di Bursa Efek Indonesia	20
2	Perusahaan BUMN yang belum <i>go public</i> di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun penelitian yaitu tahun 2012.	3
3	Perusahaan BUMN yang tidak memiliki nilai ROE (<i>return on equity</i>) positif pada periode penelitian tahun 2012 – 2016.	3
4	Perusahaan BUMN yang tidak memiliki <i>growth</i> positif pada periode penelitian tahun 2012 – 2016.	5
Jumlah Sampel Penelitian Perusahaan		9

Sumber : Data diolah

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh perusahaan – perusahaan yang akan menjadi sampel penelitian ini, berikut dapat dilihat pada Tabel 3.3.

Table 3.3 DAFTAR PERUSAHAAN BUMN YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN

No	Kode	Emiten
1	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
2	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
3	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
4	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
5	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
6	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
7	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk
8	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
9	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk

Sumber :Lampiran 1. Data diolah

D. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Jenis data cenderung pada pengertian data seperti apa yang harus dikumpulkan oleh peneliti. Adapun sumber data cenderung pada pengertian dari mana (sumbernya) data itu berasal (Sanusi, 2014). Dalam penelitian ini, Peneliti menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah jenis data yang diperoleh dan digali melalui hasil pengolahan pihak kedua dari hasil penelitian lapangannya, baik berupa data kualitatif maupun kuantitatif (Wahyono, 2005). Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data mengenai laporan keuangan tahunan pada perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2012 sampai Tahun 2016.

2. Sumber Data

Sumber data dalam penelitian merupakan subjek dari mana data tersebut diperoleh. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data dan informasi laporan keuangan tahunan Perusahaan BUMN yang diunduh melalui

website resmi Bursa Efek Indonesia atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)* yaitu www.idx.co.id dan melalui website resmi dari masing – masing objek (perusahaan) dalam penelitian ini.

E. Metode Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai suatu variabel yang dilihat dari nilai *mean*, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum (Widarjono, 2013). Standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum menggambarkan persebaran data.

Berdasarkan kriteria sampel dan tehnik pengambilan sampel yang telah dilakukan diperoleh 9 perusahaan dengan 45 sampel dalam 5 tahun pengamatan. Data yang terkait dengan penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 – 2014.

F. Prosedur Analisis Data

1. Analisis Data Panel

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda yang bertujuan untuk mengukur hubungan kekuatan antara dua variabel atau lebih serta menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian. Analisis regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Analisis regresi data panel merupakan analisis studi yang digunakan untuk melihat bagaimana pengaruh antara dua atau lebih variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) terhadap variabel dependen (Y) dengan data yang merupakan data panel. Untuk mengestimasi

model regresi linear berganda penelitian ini menggunakan alat analisis yaitu *Eviews 9*.

Model regresi dengan data panel memiliki kesulitan ketika akan melakukan regresi yaitu kesulitan dalam menentukan spesifikasi modelnya. Maka dari itu, dalam melakukan regresi dengan data panel kita diharuskan memilih beberapa model pendekatan yang paling tepat untuk mengestimasi data panel yaitu pendekatan model *commoneffect*, *fixed effect* dan *random effect*. Berikut adalah penjelasan mengenai ketiga model tersebut menurut Widarjono (2013):

a. Pendekatan model *common effect*

Pendekatan dengan model *common effect* merupakan pendekatan yang paling sederhana untuk mengestimasi data panel. Hal ini dikarenakan model *common effect* tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu karena pendekatan ini mengasumsikan bahwa perilaku data antar individu dan kurun waktu sama. Pendekatan dengan model *common effect* memiliki kelemahan yaitu ketidaksesuaian model dengan keadaan yang sesungguhnya karena adanya asumsi bahwa perilaku antar individu dan kurun waktu sama padahal pada kenyataannya kondisi setiap objek akan saling berbeda pada suatu waktu dengan waktu lainnya (Widarjono, 2013).

b. Pendekatan model *fixed effect*

Pendekatan model *fixed effect* mengasumsikan adanya perbedaan antar objek meskipun menggunakan koefisien regresor yang sama. *Fixed effect* disini maksudnya adalah bahwa satu objek memiliki konstan yang tetap besarnya untuk berbagai periode waktu, demikian pula dengan koefisien regresornya (Widarjono, 2013).

c. Pendekatan model *random effect*

Pendekatan model *random effect* ini adalah mengatasi kelemahan dari model *fixed effect*. Model ini dikenal juga dengan sebutan model *generalized least square* (GLS). Model *random effect* menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar objek. Untuk menganalisis data panel menggunakan model ini ada satu syarat yang harus dipenuhi yaitu objek data silang lebih besar dari banyaknya koefisien (Widarjono,2013).

Menurut Widarjono (2013) keuntungan dari data panel adalah sebagai berikut:

1. Data panel yang merupakan kombinasi dari data *cross section* dan *time series* akan memberikan informasi data yang lebihbanyak sehingga akan menghasilkan *degree of freedom* yang emakin besar.
2. Menggabungkan data *cross section* dan *time series* dapat mengatasi masalah yang timbul ketika ada masalah penghilangan variabel.

Model analisis regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Widarjono, 2013) :

$$Y = a + b_1X_1+ b_2X_2+ e$$

Keterangan:

Y = Pertumbuhan Perusahaan

X₁ = *Long Term Debt to Equity Ratio*

X₂ = *Return On Equity*

a = Konstanta (nilai Y apabila X₁, X₂ = 0)

b = Koefisien regresi (nilai peningkatan ataupun penurunan)

e = *Error*

Penggunaan metode analisis regresi linear berganda memerlukan uji asumsi klasik yang secara statistik harus dipenuhi. Asumsi klasik yang sering digunakan adalah uji normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi.

2. Estimasi Model Data Panel

Dengan menggunakan pendekatan *evIEWS* penelitian yang menggunakan data panel memerlukan pengujian model untuk menentukan metode apa yang paling baik untuk digunakan dalam mengestimasi model regresi data panel. Terdapat tiga pendekatan metode yang dapat digunakan untuk mengestimasi model regresi data panel yaitu *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*.

a. Uji Chow

Uji chow merupakan pengujian yang dilakukan untuk memilih model pendekatan yang paling baik antara *common effect* dan *fixed effect* dengan melihat nilai distribusi F-statistik (Widarjono, 2013). Jika nilai probabilitas distribusi F-statistik lebih dari nilai tingkat signifikansi yang ditentukan maka model yang terpilih adalah *common effect*, tetapi jika nilai probabilitas distribusi F-statistik kurang dari tingkat signifikansi maka model yang terpilih adalah *fixed effect*.

b. Uji Hausman

Uji hausman adalah pengujian yang dilakukan untuk membandingkan dan memilih antara model *fixed effect* dan *random effect* yang paling baik digunakan dalam sebuah model penelitian. Pengujian menggunakan uji hausman melihat nilai *chi square* dalam menentukan model terbaik yang digunakan dalam sebuah penelitian. Apabila nilai *chi square* lebih dari nilai tingkat signifikansi maka model yang terbaik untuk digunakan adalah model *random effect*, tetapi jika nilai

chi square kurang dari nilai tingkat signifikansi maka model yang terpilih adalah model *fixed effect*.

G. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan uji yang dilakukan untuk melihat apakah apakah di dalam sebuah model penelitian terdapat masalah-masalah yang akan mengganggu hasil signifikansi penelitian. Uji asumsi klasik dalam penelitian akan melakukan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk menentukan model yang digunakan kelayakan suatu model penelitian digunakan. Suatu model penelitian dikatakan layak apabila BLUE (*Best Linear Unbiased Estimated*). Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah model tersebut memenuhi syarat BLUE.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah apabila keduanya mempunyai distribusi normal atau mendekati normal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat tabel histogram dan penyebaran data (titik) pada sumber dari grafik *normal probability plot*. Data berdistribusi normal jika titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal (Ghozali, 2013). Pada penelitian ini digunakan uji *jarque berra* untuk menguji normalitas. Uji *jarque berra* menentukan bahwa apabila *asymptotic significance* dalam uji *jarque berra* lebih besar dari tingkat signifikansi ($\alpha = 0,05$) maka data residual terdistribusi secara normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varians dan residual dari satu pengamatan kepengamatan yang lain. Apabila terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel *residual* maka disimpulkan bahwa model memiliki masalah heteroskedastisitas, dan apabila tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel *residual* maka disimpulkan bahwa model terbebas dari masalah heteroskedastisitas (Widarjono, 2013). Untuk menentukan heteroskedastisitas dapat menggunakan Uji Park. Model regresi yang baik maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Tidak terjadi Heteroskedastisitas, jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2013). Ketentuan ada tidaknya multikolinieritas dalam sebuah model penelitian adalah dengan melihat nilai korelasi parsial antar variabel independen, apabila nilai korelasi parsial lebih kecil dari 0,85 ($< 0,85$) maka model dikatakan terbebas dari masalah multikolinieritas. Begitupula sebaliknya, apabila nilai korelasi parsial lebih dari 0,85 ($> 0,85$) maka model dikatakan memiliki masalah multikolinieritas (Widarjono, 2013).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode saat ini (t) dengan

kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Untuk menentukan autokorelasi dapat menggunakan uji *durbin watson*.

H. Uji Hipotesis

Uji Hipotesis merupakan uji yang berupa langkah pembuktian dugaan peneliti atau hipotesis. Langkah ini untuk menguji kebenaran hipotesis yang dikemukakan peneliti secara linier. Uji hipotesis yang dilaksanakan peneliti sebagai berikut:

1. Uji Statistik Parsial Uji-t

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen secara parsial dalam menjelaskan variabel dependen (Widarjono, 2013). Dasar pengambilan keputusan untuk uji-t adalah sebagai berikut:

- a. Berdasarkan nilai statistik t;
 - Jika nilai t hitung $<$ t tabel maka H_0 diterima.
 - Jika nilai t hitung $>$ t tabel maka H_0 ditolak.
- b. Berdasarkan nilai probabilitas signifikansi;
 - Jika nilai probabilitas signifikansi (ρ) $<$ tingkat signifikansi $\alpha=0,05$ maka H_0 ditolak.
 - Jika nilai probabilitas signifikansi (ρ) $>$ tingkat signifikansi $\alpha=0,05$ maka H_0 diterima

2. Uji Signifikansi Simultan Uji-F

Uji signifikansi simultan menunjukkan pengujian pengaruh variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-

sama (simultan) terhadap variabel dependen (Widarjono, 2013). Dasar pengambilan keputusan dari F statistik adalah sebagai berikut:

a. Berdasarkan nilai F statistik

- Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (H_0 diterima).
- Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (H_0 ditolak).

b. Berdasarkan nilai probabilitas signifikansi

- Jika nilai probabilitas signifikansi (ρ) $>$ tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ maka H_0 diterima.
- Jika nilai probabilitas signifikansi (ρ) $<$ tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ maka

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi ini adalah 0 sampai dengan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel – variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2013). Semakin kecil nilai R^2 , maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen semakin terbatas (Widarjono, 2013).

V. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk melihat perkembangan kinerja struktur modal, kinerja profitabilitas, dan kinerja pertumbuhan perusahaan serta mengkaji pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap pertumbuhan perusahaan pada perusahaan BUMN yang berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap pertumbuhan perusahaan pada perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa efek Indonesia tahun 2014 – 2016, maka penulis menarik beberapa kesimpulan diantaranya adalah :

1. *Long term debt equity ratio* yang memproksikan variabel struktur modal perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan BUMN, sehingga hipotesis pertama (H_1) penelitian ini yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2016 **tidak diterima**.
2. *Return on equity* yang memproksikan variable profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan BUMN, sehingga hipotesis kedua (H_2) penelitian ini yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2016 **tidak diterima**.

3. Secara bersama – sama struktur modal dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan BUMN, sehingga hipotesis ketiga (H_3) penelitian ini yang menyatakan bahwa struktur modal dan profitabilitas secara bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2016 **diterima**.
4. Sesuai dengan hasil penelitian ini, nilai *R-Squared* sebesar 40,63% dari struktur modal dan profitabilitas mampu menjelaskan pertumbuhan perusahaan, dan sisanya sebanyak 59,37% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal dibandingkan yang berasal dari eksternal, sedangkan struktur modal lebih mengutamakan pendanaan dari eksternal dibandingkan dengan yang berasal dari internal perusahaan. Peningkatan penggunaan hutang cenderung direspon sebagai suatu *good news*, karena adanya peningkatan jumlah penggunaan utang memberi keyakinan pada investor bahwa hal tersebut merupakan cara perusahaan menyampaikan informasi mengenai keyakinan manajemen atas laba perusahaan di masa depan dan tidak perlu mengkhawatirkan pembayaran hutang dan biaya bunga atas hutang tersebut, sehingga tidak akan mempengaruhi pertumbuhan perusahaan. Dalam *pecking order theory*, Hardiningsih dan Oktaviani (2012) menyatakan bahwa semakin baik profitabilitas maka semakin tinggi proporsi penggunaan hutang dibandingkan dengan ekuitas. *Pecking order theory* juga menyatakan semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin besar dana yang dibutuhkan dalam

mengembangkan usahanya melalui sumber-sumber dana eksternal. Berbanding terbalik dengan definisi *return on equity* yang merupakan perbandingan antara laba bersih dan modal sendiri, hal ini yang menyebabkan profitabilitas tidak memiliki pengaruh pada pertumbuhan perusahaan.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi calon *investor* yang ingin berinvestasi saham, sebaiknya lebih mempertimbangkan faktor selain *long term debt equity ratio* dan *return on equity* karena faktor tersebut terbukti tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan yang dapat menggambarkan kondisi perusahaan BUMN yang *go public* di BursaEfek Indonesia tahun 2014 – 2016.
2. Bagi peneliti dengan topik yang sejenis disarankan untuk melakukan kajian lebih lanjut dengan memasukkan variable bebas lainnya, seperti ukuran perusahaan, nilai perusahaan dan faktor-faktor bebas lainnya.
3. Peneliti selanjutnya sebaiknya memperpanjang periode penelitian, sehingga akan diperoleh gambaran yang lebih jelas dan akurat mengenai kondisi pasar modal di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Arifin, Zaenal, 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, Ekonisia, Yogyakarta.
- Beaver, W. H., P. Kettler, dan M. Scholes. 1970. The association between market determined and accounting determined risk measures. *Accounting Riview*. Vol. 45: 654-682.
- Brigham, E.F., dan J. Houston. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesepuluh. Edisi Indonesia. Buku II. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, Putu Sri Mae., dan Wirama, Dewa Gede. 2017. *Pecking Order Theory: Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan pada Keputusan Pendanaan Perusahaan*. *Jurnal*. (online). (www.google.com).
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Harahap, Sofyan Syafri. 2009. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada
- Hardiningsih, Pancawati., dan Rachmawati Meita Oktaviani. 2012. Determinan Kebijakan Utang (dalam Agency Theory dan Pecking Order Theory). *Dinamika Akuntansi, Keuangan, dan Perbankan*, 1(1): 11-24.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan – Berbasis Scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara (hal. 110).
- Husnan, S. 2000. *Manajemen Keuangan – Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*, BPFY Yogyakarta, pp.7.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. AMP YKPN, Yogyakarta
- Kallapur, Sanjay dan Mark K. Trombley. 2001. The Investment Opportunity Set: Determinants, Consequences, and Measurement. *Managerial Finance*, Vol. 27 No. 3: 3-15.
- Kasmir. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal*. (online). (www.google.com).
- Myers, Stewart C. 1984. “The Capital Structure Puzzle”. *The Journal of Finance*, Vol. 39, No. 3.

- Nazir, Moh. 2005. *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Putrakrisnanda. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia.(online), (www.scribd.com).
- Safrida, Eli. 2008. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Thesis*. (online). (www.google.com).
- Saidi, 2004, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ Tahun 1997-2002, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. XI (1).
- Sanusi, Anwar. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta. Salemba Empat
- Sartono, Agus R. 2001. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Sawir, Agnes, 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sjahrial, Dermawan. 2009. *Manajemen Keuangan (3th ed)*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Sugiyono. 2012. *Memahami Penelitian Kualitatif*. Bandung : ALFABETA.
- Sutrisno, 2008. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep Dan Aplikasi*. Penerbit Ekonisia, Yogyakarta.
- Syamsuddin, M. Lukman. 2001. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Bina Graha.
- Taswan.2003. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya, *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, Vol.10 No.2.
- Wahyono, Teguh. 2005. *Sistem Informasi: Konsep Dasar, Analisis Desain dan Implementasi*. Jakarta :Graha Ilmu
- Wardany, dkk. 2010. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Tbk. *Jurnal*. (online). (www.google.com).
- Wardany, Sri. 2006. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Thesis*. (online), (www.google.com).
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Ekosiana, Yogyakarta.
- .www.bumn.go.id. 2016.
- .www.google.com.
- .www.idx.co.id. 2016.
- .www.sahamoke.com. 2016.