

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN
PERTUMBUHAN AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR ROKOK YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2018-2022**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas Dan
Memenuhi Syarat Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi**

OLEH:

ASMAUL FADILA
NPM: 2002120149



**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MANAJEMEN
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH
BANDA ACEH
2024**



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH
FAKULTAS EKONOMI

JALAN MUHAMMADIYAH NO. 91 BATHOH LUENG BATA
TELEPON (0651) 21023 FAX. 21023 – 34092
BANDA ACEH 23245

Jurusan : Manajemen
Program : Sarjana S-1

Banda Aceh, 15 Agustus 2024

TANDA PERSETUJUAN/PENGESAHAN SKRIPSI

Dengan ini, kami menyatakan telah menyetujui/mengesahkan skripsi saudara:

ASMAUL FADILA
NPM : 2002120149

Dengan judul:

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN
PERTUMBUHAN AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR ROKOK YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2018-2022**

Yang diajukan untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat untuk memperoleh Gelar Sarjana
Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.

Menyetujui / Mengesahkan :

Ketua Program Studi
Manajemen

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Tuwisna, S.E., M.M
NIK: 19850710 201506 2 001

Dr. H. Aliamin, S.E, M.Si, Ak. CA.
NIK: 19590217 199101 1 001

Dr. Zuraidah, S.E., M.M
NIK: 19770123 200807 2 001

Mengetahui,
Dekan,



Drs. Farnizi Gadeng, SE, M.Si, MM
NIK: 19700408 199401 1 001

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai civitas akademik Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh, saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : **Asmaul Fadila**

NPM : **2002120149**

Program Studi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh **Hak Bebas Royalty Non Eksklusif (Non-Exclusive Royalty Free Right)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

PENGARUH BUDAYA ORGANISASI, GAYA KEPEMIMPINAN DAN MOTIVASI KERJA TERHADAP KINERJA KARYAWAN PADA PT. BANK PEMBIAYAAN RAKYAT (BPRS) BAITURRAHMAN

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan) dengan Hak Royalty Non-Eksklusif ini Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Banda Aceh
Pada Tanggal : 15 Agustus 2024

Banda Aceh, 15 Agustus 2024
Yang Menyatakan,


Asmaul Fadila



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH
FAKULTAS EKONOMI

JALAN MUHAMMADIYAH NO. 91 BATHOH LUENG BATA
TELEPON (0651) 21023 FAX. 21023 – 34092
BANDA ACEH 23245

Jurusan : Manajemen
Program : Sarjana S-1

Banda Aceh, 15 Agustus 2024

TANDA PERSETUJUAN KOMISI UJIAN SKRIPSI

Dengan ini, kami menyatakan telah menyetujui/mengesahkan skripsi saudara:

ASMAUL FADILA
NPM : 2002120149

Dengan judul:

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN
PERTUMBUHAN AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR ROKOK YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2018-2022**

Yang telah dipertahankan di depan komisi ujian, pada tanggal 07 Agustus 2024

Menyetujui / Mengesahkan :
Komisi Ujian

Ketua

Drs. Tarmizi Gadeng, SE, M.Si, MM
NIK: 19700408 199401 1 001

Sekretaris

Dr. Zuraidah, S.E., M.M
NIK: 19770123 200807 2 001

Anggota

Dr. H. Aliamin, S.E, M.Si, Ak. CA.
NIK: 19590217 199101 1 001

Anggota

Nara Pristiwa, S.E., M.B.A
NIK: 19810922 201309 2 001

Mengetahui
Ketua Program Studi Manajemen



Dr. Fawzita, S.E., M.M
NIK: 19850710 201506 2 001

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"SAYA YANG BERTANDA TANGAN DI BAWAH INI MENYATAKAN BAHWA SKRIPSI INI TELAH DITULIS DENGAN SESUNGGUH-SUNGGUHNYA DAN TIDAK ADA BAGIAN YANG MERUPAKAN PENJIPLAKAN KARYA ORANG LAIN DI PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH, APABILA DI KEMUDIAN HARI TERBUKTI BAHWA PERNYATAAN INI TIDAK BENAR MAKA SAYA SANGGUP MENERIMA HUKUMAN/SANKSI SESUAI PERATURAN YANG BERLAKU"

Banda Aceh, 15 Agustus 2024

Yang Menyatakan



ASMAUL FADILA

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai civitas akademik Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh, saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Asmaul Fadila

NPM : 2002120149

Program Studi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh **Hak Bebas Royalty Non Eksklusif (Non-Exclusive Royalty Free Right)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

PENGARUH BUDAYA ORGANISASI, GAYA KEPEMIMPINAN DAN MOTIVASI KERJA TERHADAP KINERJA KARYAWAN PADA PT. BANK PEMBIAYAAN RAKYAT (BPRS) BAITURRAHMAN

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan) dengan Hak Royalty Non-Eksklusif ini Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Banda Aceh

Pada Tanggal : 15 Agustus 2024

Banda Aceh, 15 Agustus 2024
Yang Menyatakan,


Asmaul Fadila

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah segala puji Syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT, karena berkat Rahmat dan Nikmatnya, penulis akhiirnya dapat menyelesaikan penulisan Skripsi untuk memenuhi syarat Gelar Sarjana yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018 -2022”**. Sholawat serta salam semoga tetap tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW, beserta Keluarga dan para Sahabat.

Dalam Penyusunan Skripsi ini Penulis menyadari banyak hambatan, namun berkat bantuan, bimbingan, dan Kerjasama dari berbagai pihak akhirnya Skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Sehingga dengan penuh kerendahan hati dan rasa hormat penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Kedua orang tua penulis, Ayahanda Ibnu Ajad, Ibunda Leli Armala dan kedua saudara kandung saya Auliyah Qira'at dan Aria Rizki Amonta yang selalu memberikan kasih sayang, nasehat, motivasi, dukungan dan do'a selama proses pendidikan dibangku perkuliahan dan sampai penyusunan skripsi ini selesai. Izinkan penulis berterima kasih telah membesarkan, mendidik dengan pengorbanan hebat sehingga mampu menyelesaikan tugas akhir ini dan telah mengantarkan semangat untuk dapat memperoleh gelar sarjana yang di impikan selama ini. Semoga merupakan awal kesuksesan kepada penulis untuk kebahagiaan Ayahanda, Ibunda dan keluarga.
2. Bapak Drs. Tarmizi Gadeng, S.E., M.Si., M.M selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
3. Ibu Dr. Tuwisna, S.E., M.M selaku Ketua Program Studi Manajemen.
4. Bapak Dr.H. Aliamin, S.E., M. Si, AK.CA & Dr. Zuraidah, S.E., M.M selaku Dosen Pembimbing yang selalu memberikan Bimbingan. arahan, masukan, dan dukungan selama proses penyelesaian Skripsi ini.

5. Para Dosen, Staff, dan Seluruh Civitas Akademika Fakultas Ekonomi yang telah memberikan semangat dan dukungannya selama perkuliahan berlangsung.
6. Seluruh perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah mempublikasikan laporan keuangan serta informasinya di www.idx.co.id untuk proses penyelesaian Skripsi ini.
7. Terima kasih kepada seluruh sahabat saya Eka Lidya Putri, Fudja Devani Balqis, Kiki Agusriady, Putri Asmi Fadhli TK, dan Afifa Humairah, serta teman – teman penulis sayangi yang selalu memberikan bantuan, menemani penulis, memberikan saran, motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini.
8. Terima kasih juga kepada Sahabat saya Diah Kusumawijayanti Dan Fitri Dwi Ramadani, yang selalu setia, memberikan bantuan, menemani penulis dan sudah menjadi keluarga penulis di kos selama di perantauan.
9. Terima kasih sebesar – besarnya kepada Umi Dawati Dan Refi Maruza yang selalu memberikan bantuan, semangat, nasehat dan menjadi kakak penulis selama di perantauan ini.
10. Seluruh Keluarga Besar & Kawan Seperjuangan Mahasiswa Program Studi Manajemen Angkatan 2020.
11. Semua pihak yang tidak dapat disebut satu per satu, yang dengan tulus ikhlas memberikan Doa dan Semangat sehingga dapat terselesaikannya Skripsi ini.
12. Diri Penulis sendiri, Asmaul fadila terima kasih atas segala usaha kerja keras dan semangatnya tidak pernah menyerah dalam perjuangan akhir ini, merupakan hal yang perlu dibanggakan dan penuh apresiasi untuk diri sendiri sejauh ini mampu berjuang dengan keinginan mendapatkan Gelar Sarjana yang di impikan, teruntuk diri penulis sendiri, masih ada hari esok untuk perjuangan, tetap semangat, jangan pernah menyerah Niat baik hari ini awal kesuksesan yang akan di raih dimasa depan.

Semoga segala Bantuan dan jerih payah dari semua pihak bernilai ibadah disisi Allah SWT. Penulis menyadari Skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu saran dan kritikan yang bersifat membangun sangat penulis harapkan, semoga Skripsi ini bermanfaat untuk pembaca dan pengembangan ilmu pengetahuan.

Banda Aceh, 09 Juni 2024

Asmaul Fadila

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR.....	vii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
ABSTRAK.....	ix
ABSTACT	x

BAB I PENDAHULUAN

1.1	Latar Belakang Penelitian	1
1.2	Rumusan Masalah Penelitian.....	7
1.3	Tujuan Penelitian	8
1.4	Manfaat Penelitian	9
1.4.1	Manfaat Teoritis.....	9
1.4.2	Manfaat Praktis.....	9
1.5	Ruang Lingkup Penelitian	10

BAB II KAJIAN KEPUSTAKAAN

2.1	Landasan Teori	11
2.1.1	Struktur modal	12
2.1.1.1	Pengertian Struktur modal.....	12
2.1.1.2	Komponen Struktur modal.....	13
2.1.1.3	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur modal	16
2.1.2	Profitabilitas	17
2.1.2.1	Pengertian Profitabilitas	17
2.1.3	Ukuran Perusahaan.....	20
2.1.3.1	Pengertian Ukuran Perusahaan	20
2.1.4	Pertumbuhan Aktiva.....	20
2.1.4.1	Pengertian Pertumbuhan Aktiva.....	20
2.2	Penelitian Sebelumnya.....	21
2.3	Kerangka Pemikiran	25
2.4	Hipotesis Penelitian	26

BAB III METODE PENELITIAN

3.1	Desain Penelitian	27
3.1.1	Jenis Penelitian	27
3.1.2	Lokasi Penelitian	27
3.1.3	Horizon Waktu	27
3.1.4	Unit Analisis.....	28
3.2	Populasi Dan Sampel	28
3.3	Sumber Data Dan Teknik Pengumpulan Data	29
3.4	Definisi dan Operasional Variabel	29
3.5	Teknik Analisis Data.....	31
3.5.1	Analisis Deskriptif	31

3.5.2	Analisis Verifikatif.....	32
3.5.3	Uji Asumsi Klasik	35
3.5.4	Pengujian Hipotesis.....	36

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	39
4.1.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	39
4.1.2	Profil Perusahaan.....	39
4.1.2.1	PT Gudang Garam Tbk	40
4.1.2.2	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	40
4.1.2.3	PT H.M Sampoerna Tbk.....	41
4.1.2.4	PT Indonesian Tobacco Tbk.....	41
4.1.2.5	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	42
4.2	Deskripsi Variabel Penelitian.....	43
4.3	Pengujian Data	45
4.3.1	Hasil Estimasi Regresi Data Panel	45
4.3.2	Uji Asumsi Klasik	47
4.3.3	Hasil Analisis Regresi Data Panel	51
4.4	Pembahasan Hasil Penelitian	55
4.4.1	Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Struktur modal	55
4.4.2	Pengaruh Ukuran perusahaan Terhadap Struktur modal	55
4.4.3	Pengaruh Pertumbuhan aktiva Terhadap Struktur modal	56
4.5	Implikasi Hasil Penelitian	57

BAB V PENUTUP

5.1	Kesimpulan	59
5.2	Saran.....	60

DAFTAR PUSTAKA.....	61
---------------------	----

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data perubahan struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2022.	3
Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya	23
Tabel 3.1 Horizon Waktu.....	28
Tabel 3.2 Definisi dan Operasionalisasi Variabel	29
Tabel 4.1 Profil Perusahaan.....	39
Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistic Deskriptif	43
Tabel 4.3 Hasil Uji Chow	46
Tabel 4.4 Hasil Uji Hausman	47
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas	49
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	49
Tabel 4.7 Uji Autokorelasi	50
Tabel 4.8 Hasil Analisis Regresi Data Panel	51
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	52
Tabel 4.10 Hasil Uji F (Simultan).....	53
Tabel 4.11 Hasil Uji T (Parsial)	54

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	25
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas	48

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Nama Perusahaan Subsektor Rokok Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022
- Lampiran 2. Daftar Sampel Penelitian
- Lampiran 3. Tabulasi Data Profitabilitas (ROA) (X1)
- Lampiran 4. Tabulasi Data Ukuran perusahaan
- Lampiran 5. Tabulasi Data Pertumbuhan aktiva
- Lampiran 6. Tabulasi Data Struktur modal (DER)
- Lampiran 7. Transformasi Data Hasil Tabulasi Profitabilitas (ROA) (X1), Ukuran perusahaan (X2), Pertumbuhan aktiva (X3) dan Struktur modal (DER) (Y)
- Lampiran 8. Uji Chow
- Lampiran 9. Uji Hausman
- Lampiran 10. Uji Normalitas
- Lampiran 11. Uji Heteroskedastisitas
- Lampiran 12. Uji Multikolinearitas
- Lampiran 13. Uji Autokorelasi
- Lampiran 14. Regresi Data Panel
- Lampiran 15. Tabel Durbin Watson (DW), $\alpha = 5$
- Lampiran 16. Tabel Titik Presentase Distribusi t, $\alpha = 5$
- Lampiran 17. Tabel Titik Distribusi F, $\alpha = 5\%$

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN
PERTUMBUHAN AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR ROKOK YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2018-2022**

ASMAUL FADILA
NPM: 2002120149

Dosen Pembimbing I : Dr.H. Aliamin.,S.E.,M.Si.,AK,CA
Dosen Pembimbing II : Dr. Zuraidah, SE, MM

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini yaitu untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan Subsektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan rokok yang listing di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 – 2022. Sampel penelitian ini menggunakan sampel jenuh yaitu menggunakan seluruh perusahaan yang ada. Teknik analisis data menggunakan regresi data panel dan program Eviews 12. Metode yang digunakan pada penelitian ini yaitu kuantitatif asosiatif dan data dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal dan pertumbuhan aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

Kata kunci : Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aktiva

**THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, COMPANY SIZE AND ASSETS
GROWTH ON CAPITAL STRUCTURE IN CIGARETTE SUBSECTOR
MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIAN STOCK
EXCHANGE (BEI) PRIOD 2018-2022**

ASMAUL FADILA
NPM: 2002120149

Supervisor I : Dr.H. Aliamin.,S.E.,M.Si.,AK,CA

Supervisor II: Dr. Zuraidah, SE, MM

ABSTRACT

The aim of this research is to test and analyze the influence of profitability, company size and asset growth on the capital structure of cigarette subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2022 period. The population used in this research is all cigarette companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2018 - 2022 period. This research sample uses a saturated sample, namely using all existing companies. The data analysis technique uses panel data regression and the Eviews 12 program. The method used in this research is associative quantitative and the data in this research is secondary data. The research results show that profitability has an effect on capital structure, company size has an effect on capital structure and asset growth has an effect on capital structure in cigarette subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2022 period.

Keywords: Capital Structure, Company Size, and Asset Growth

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pengembangan bisnis untuk tetap menjadi yang terdepan dalam persaingan selalu dilakukan oleh para pelaku bisnis, baik besar maupun kecil. Upaya ini dilakukan karena melibatkan peningkatan modal yang diperlukan untuk pengembangan usaha. Pada prinsipnya modal suatu perusahaan dapat berasal dari sumber internal maupun eksternal. Oleh karena itu, manajer keuangan selalu memperhatikan biaya modal untuk menentukan struktur modal perusahaan, apakah kebutuhan keuangan perusahaan dipenuhi oleh modal sendiri atau modal asing (Ribowo, 2015).

Struktur modal perusahaan diperlukan untuk membentuk sumber pendanaan perusahaan. Pentingnya dilakukan pembentukan struktur modal yang optimal, sebab struktur modal menjadi dasar dari segala kegiatan yang akan dilakukan perusahaan dan diharapkan pembentukan struktur modal mampu memaksimalkan keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut. Agar dapat membentuk struktur modal yang optimal, perusahaan harus bisa menyeimbangkan antara penggunaan dana eksternal perusahaan dan dana internal perusahaan. Keputusan pembentukan struktur modal perusahaan juga akan berdampak bagi kelangsungan hidup perusahaan, Manajer juga perlu mempertimbangkan manfaat dan biaya sebelum mengambil keputusan pendanaan perusahaan.

Masalah struktur modal adalah masalah yang sangat penting bagi perusahaan, karena struktur modal perusahaan merupakan cerminan dari kondisi

finansial perusahaan tersebut. Tinggi rendahnya struktur modal tentunya akan mempengaruhi para investor ketika akan menanamkan modalnya di dalam suatu perusahaan. Tidak hanya bagi para investor, kondisi finansial perusahaan juga akan mempengaruhi pemikiran para pemegang saham, apakah kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan yang dalam hal ini dipegang oleh manajer keuangan memakmurkan para pemegang saham atau tidak.

Menurut (Brealy et. al, 2015) “*Capital structure is the mix of longterm debt and equity financing. And consider the expected rates of return required by debt as well as equity investor*” artinya struktur modal merupakan campuran tertentu dari utang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasinya. Struktur modal juga dapat dikatakan perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Sumber dana modal sendiri dapat berasal dari laba ditahan, penggunaan laba dan cadangan.

Dalam menentukan struktur modal, komponen yang mempengaruhinya harus dipertimbangkan. Tingkat bunga, stabilitas penjualan, struktur aktiva, kekuatan operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengawasan, sifat manajemen, fleksibilitas keuangan adalah beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Industri rokok perlu diteliti karena, dimana industri ini berkontribusi secara signifikan terhadap pendapatan negara dengan penghasilan cukai tembakau yang bernilai triliunan rupiah tiap tahun. Industri tembakau tidak hanya menjadi sumber pendapatan utama bagi negara, tetapi juga menunjukkan pertumbuhan dengan

bertambahnya jumlah perusahaan rokok, termasuk perusahaan rokok kretek dan rokok putih

Pada tabel 1.1 di bawah ini terdapat informasi tentang bagaimana struktur modal perusahaan-perusahaan dalam manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi pada periode 5 (lima) tahun terakhir.

Tabel 1.1 data perubahan struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2022.

No	Variabel	Tahun				
		2018	2019	2020	2021	2022
1	ROA (%)	10,18%	69,30%	12,08%	6,52%	8,24%
2	Ukuran perusahaan	31,007	29,748	31,129	31,154	31,183
3	Pertumbuhan aktiva (%)	5,53%	-12,82%	14647,29%	4,26%	2,81%
4	DER (%)	51,07%	20%	64,65%	52,21%	52,41%

Sumber data: (www.idx.co.id), diolah

Keterangan :

ROA (*Return on Asset*)/ profitabilitas = Pengembalian aset

DER (*Debt to Equity Ratio*)/ Struktur modal = Pengukuran rasio hutang terhadap modal

Berdasarkan data laporan keuangan pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) terlihat perusahaan menunjukkan bahwa komposisi struktur modal tersebut dari tahun ketahun selalu mengalami perubahan. Data tersebut menunjukkan bahwa perusahaan rokok berhasil meningkatkan struktur modal nya pada tahun 2020, struktur modal pada perusahaan rokok tersebut naik sebesar 64,65%. Namun pada tahun 2021 perusahaan mengalami penurunan struktur modal yang signifikan yaitu sebesar 52,21%.

Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin rendah tingkat penggunaan

utang dalam struktur modalnya. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi akan mempunyai dana internal yang besar. Perusahaan akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum mengambil pembiayaan eksternal melalui utang (Rukmana & Hasmi, 2018).

Namun faktanya pada tabel diatas menjelaskan bahwa profitabilitas semakin rendah dan struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di BEI semakin tinggi. Rendahnya profitabilitas pada tahun 2020 diduga karena kurangnya profit atau keuntungan yang disebabkan adanya wabah covid19 sehingga penjualan menurun.

Ukuran perusahaan terhadap struktur modal menyatakan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan tersebut. Besarnya ukuran perusahaan menjadi reputasi yang cukup dimata masyarakat. Untuk mendapatkan pinjaman yang besar ataupun dalam bentuk hutang perusahaan harus memiliki ukuran yang besar. Menentukan besar kecilnya ukuran perusahaan bisa dilihat dari penjualan, total aktiva, rata-rata total aktiva dan total penjualan (purnasari et al., 2020).

Namun faktanya pada tabel diatas menjelaskan bahwa ukuran perusahaan semakin rendah dan struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di BEI tinggi. Rendahnya ukuran perusahaan tersebut diduga karena menurunnya total penjualan, **harga bahan baku terutama tembakau dan cengkeh, regulasi terkait tarif cukai dan syarat administrasi, pemasaran produk, dan manajemen perusahaan.**

Struktur modal menggambarkan rasio antara modal yang ditanamkan oleh

perusahaan dan pinjaman jangka panjang yang digunakan untuk mendukung asetnya. Peningkatan aktiva merujuk pada kenaikan nilai total aset suatu perusahaan dari waktu ke waktu. Dalam beberapa kasus, pertumbuhan aktiva yang cepat bisa mengakibatkan kesulitan bagi perusahaan untuk melunasi utang jangka panjangnya, sehingga perusahaan harus mengandalkan lebih banyak modal internal untuk mendukung aset-asetnya. Hal Ini bisa mengakibatkan penurunan struktur modal perusahaan. Tetapi, jika perusahaan menghasilkan laba yang memadai dari pertumbuhan aset yang cepat, maka dapat menjaga struktur modal yang lebih tinggi. Oleh karena itu, keterkaitan antara pertumbuhan aset dan struktur modal sangat bergantung pada situasi keuangan perusahaan dan kondisi ekonomi secara keseluruhan (Ridwan M, 2019).

Namun, faktanya pada tabel menunjukkan bahwa pertumbuhan aktiva mengalami penurunan, meskipun ada lonjakan pada tahun 2020 yang diikuti oleh penurunan dari tahun 2021 hingga 2022. Rendahnya pertumbuhan aktiva pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diduga karena disebabkan oleh berbagai faktor, baik internal maupun eksternal. Faktor internal dapat meliputi masalah manajemen, kebijakan perusahaan yang buruk, atau penurunan kinerja operasional. Sedangkan faktor eksternal dapat meliputi kondisi pasar yang buruk, perubahan regulasi, atau kondisi ekonomi yang sulit.

Profitabilitas Industri rokok merupakan salah satu sektor penting dalam perekonomian Indonesia, memberikan kontribusi signifikan terhadap pendapatan negara melalui pajak. Perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI) memainkan peran krusial dalam industri ini. Dalam beberapa tahun terakhir, industri rokok dihadapkan pada regulasi pemerintah yang lebih ketat, perubahan perilaku konsumen, dan persaingan yang intensif. Hal ini menimbulkan pertanyaan tentang bagaimana faktor-faktor tersebut mempengaruhi profitabilitas perusahaan-perusahaan rokok yang terdaftar di BEI.

Ukuran perusahaan bisa menjadi faktor penting yang mempengaruhi bagaimana perusahaan manufaktur rokok beradaptasi dan bertahan. pengaruh ukuran perusahaan terhadap perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di BEI. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi efisiensi operasional, kapasitas untuk inovasi, kemampuan untuk bersaing, akses ke modal, dan kinerja keuangan, juga tantangan yang dihadapi industri rokok, seperti regulasi pemerintah dan perubahan preferensi konsumen.

Pertumbuhan aktiva terhadap perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat membantu memahami bagaimana perusahaan-perusahaan ini mengalokasikan sumber dayanya untuk pertumbuhan dan ekspansi, serta implikasinya terhadap kinerja keuangan dan posisi kompetitif di pasar. Pertumbuhan aktiva dapat dianggap sebagai indikator dari ekspansi operasional, investasi dalam kapasitas produksi, atau akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan. penting untuk mengkaji tidak hanya dampak langsung dari pertumbuhan aktiva terhadap kinerja keuangan, tetapi juga bagaimana ini mempengaruhi strategi dan kemampuan perusahaan untuk beradaptasi dengan lingkungan bisnis yang dinamis. Analisis ini dapat memberikan wawasan yang berharga bagi pemangku kepentingan, termasuk investor, manajer perusahaan, dan

pembuat kebijakan, tentang bagaimana sumber daya dialokasikan untuk mendukung pertumbuhan dan inovasi dalam industri rokok.

Dari fenomena diatas dapat dilihat bahwa profitabilitas industri rokok merupakan salah satu sektor penting dalam perekonomian Indonesia, memberikan kontribusi signifikan terhadap pendapatan negara melalui pajak. Sementara ukuran perusahaan bisa menjadi faktor penting yang mempengaruhi bagaimana perusahaan manufaktur rokok beradaptasi dan bertahan. Sedangkan pertumbuhan aktiva terhadap perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat membantu memahami bagaimana perusahaan-perusahaan ini mengalokasikan sumber dayanya untuk pertumbuhan dan ekspansi, serta implikasinya terhadap kinerja keuangan dan posisi kompetitif di pasar.

Berdasarkan dari uraian diatas, terdapat ketidaksesuaian antara hasil penelitian sebelumnya dengan nilai rata-rata ROA, ukuran perusahaan, serta pertumbuhan aktiva terhadap DER yang tertera dalam tabel 1.1. Oleh karena itu, peneliti bertujuan untuk melakukan pengujian ulang terhadap hubungan antar variabel tersebut dengan judul: **“Pengaruh Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aktiva Terhadap Struktur modal Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”**.

1.2 Rumusan masalah Penelitian

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?

2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesi (BEI) ?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia(BEI) ?

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mempunyai manfaat antara lain :

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan kontribusi secara teoritis dalam pengembangan manajemen keuangan dengan fokus pada pengaruh profabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), memberikan kontribusi berharga yang diharapkan menjadi acuan penting bagi para peneliti yang akan menjelajahi bidang ini di masa yang akan datang.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan memberikan tambahan informasi kepada pihak manajemen dalam menetapkan strategi perusahaan agar dapat bertahan dalam persaingan untuk memperoleh keuntungan yang maksimal.

2. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat untuk melengkapi pengetahuan serta menguji pemahaman yang diperoleh selama kuliah agar dapat diterapkan dalam merancang penelitian dan menganalisis data yang ada guna mencapai tujuan yang diinginkan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Sebagai kontribusi yang berharga bagi penelitian serupa, informasi ini akan menjadi tambahan yang bermanfaat untuk memperluas

pemahaman, khususnya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aktiva di modal pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

1.5. Ruang Lingkup Penelitian

Mengingat latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian di atas, maka ruang lingkup penelitian ini hanya berfokus pada pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

BAB II

KAJIAN KEPUSTAKAAN

2.1.1 Landasan Teori

Signaling Theory menyatakan bahwa perusahaan akan berusaha mengirimkan sinyal positif kepada investor melalui laporan keuangan, yang kemudian akan digunakan sebagai pertimbangan investasi bagi investor dan kreditur. Signaling theory menganggap keputusan keuangan sebagai sinyal yang dikirimkan manajemen untuk investor agar memperkecil asimetri informasi (Rita Njo & Jonnardi, 2022).

Teori ini pada struktur modal dikembangkan atas dasar masalah asimetri informasi yang terjadi antara manajer dalam dan investor luar. Manajer yang memiliki lebih banyak informasi tentang kinerja perusahaan daripada investor yang menyebabkan terjadinya asimetri informasi tersebut. Oleh sebab itu, para pemimpin bisnis berusaha memberikan informasi tentang kinerja perusahaan kepada investor untuk meningkatkan nilai saham perusahaan. Informasi yang dimaksudkan ini dapat diwujudkan dalam bentuk pengumuman serta keputusan atau tindakan yang diambil oleh para pemimpin bisnis yang tidak sama dengan perusahaan lain, sehingga sinyal tersebut dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan yang dimaksud sedang berjalan dengan baik dan lebih baik dari yang lain (Rita Njo & Jonnardi, 2022).

Salah satu faktor penentu bagi perusahaan untuk mengungguli pesaingnya adalah dengan mengadopsi kebijakan yang tidak dapat dengan mudah ditiru oleh perusahaan lain. sinyal yang dapat diandalkan bisa berupa kebijakan pendanaan,

yaitu leverage yang tinggi dalam struktur modal karena kesulitannya untuk ditiru perusahaan dengan kinerja buruk (Rita Njo & Junnardi, 2022).

2.1.1 Struktur Modal

2.1.1.1 Pengertian Struktur modal

Struktur modal merupakan aspek yang penting sebagai manajemen keuangan sebuah perusahaan. Kebijakan struktur modal sangat penting karena mempengaruhi nilai perusahaan dan kinerja keuangan. Struktur modal yang optimal tidak hanya dapat menaikkan nilai perusahaan, namun juga dapat meningkatkan efektivitas dan efisiensi operasional perusahaan (Hendi & Susanti, 2021).

Struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan berdampak langsung terhadap posisi finansialnya. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan tersebut. Perusahaan sebisa mungkin memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal, pemenuhan dana perusahaan bisa berasal dari sumber internal maupun sumber eksternal. Struktur modal didalam sebuah perusahaan, menyangkut bagaimana perusahaan akan membiayai hutangnya dan keputusan mengenai bentuk dan komposisi modal yang akan dipergunakan perusahaan, apakah dalam bentuk modal eksternal, atau modal internal dan kapan perusahaan memperoleh modal tersebut. Struktur modal merupakan pembiayaan tetap dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Adawiyah & Fatoni, 2023).

Sehingga dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahawa Struktur modal merupakan sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari kombinasi dari hutang dan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Pengoptimalan struktur modal dapat dicapai dengan menyeimbangkan antara penggunaan hutang dan ekuitas yang dimiliki perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasional perusahaan.

2.1.1.2 Komponen Struktur modal

Struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen yaitu :

1) Modal asing atau hutang jangka Panjang

Modal asing atau hutang jangka panjang adalah hutang jangka waktunya adalah panjang umumnya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar.

Komponen – komponen hutang jangka Panjang ini terdiri dari:

a) Hutang Hipotik (*Mortgage*)

Hutang hipotik adalah bentuk hutang jangka panjang yang dijamin dengan aktiva tidak bergerak (tanah dan bangunan).

b) Obligasi (*bont*)

Obligasi adalah sertifikat yang menunjukkan pengakuan bahwa perusahaan meminjam uang dan menyetujui untuk membayarnya kembali dalam jangka waktu tertentu. Pelunasan atau pembayaran kembali obligasi dapat diambil dari penyusutan aktiva tetap yang

dibelanjai dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan.

Modal asing hutang jangka panjang di lain pihak, merupakan sumber dana bagi perusahaan yang harus dibayar kembali dalam jangka waktu tertentu. Semakin lama jangka waktu semakin ringan syarat-syarat pembayaran kembali hutang tersebut akan mempermudah dan memperluas bagi perusahaan untuk mendayagunakan sumber dana yang berasal dari asing atau hutang jangka panjang tersebut. Meskipun demikian, hutang tetap harus dibayar pada waktu yang sudah ditetapkan tanpa memperhatikan kondisi finansial perusahaan pada saat itu dan harus sudah disertai dengan bunga yang sudah diperhitungkan sebelumnya, dengan demikian seandainya perusahaan tidak mampu membayar kembali hutang dan bunga, maka kreditur dapat memaksa perusahaan dengan menjual asset yang dijadikan jaminannya. Oleh karena itu, kegagalan membayar hutang atau bunganya akan mengakibatkan perusahaan kehilangan kontrol terhadap perusahaannya seperti halnya sebagian atau keseluruhan modal yang ditanamkan dalam perusahaan, begitu pula sebaliknya para kreditur dapat kehilangan kontrol sebagian atau keseluruhan dana pinjaman dan bunganya, karena segala macam bentuk yang ditanamkan dalam perusahaan selalu dihadapkan pada resiko kerugian.

Struktur modal pada dasarnya merupakan suatu pembiayaan permanen yang terdiri dari modal sendiri dan modal asing, dimana modal sendiri terdiri dari berbagai saham dan laba ditahan. Penggunaan modal asing akan menimbulkan beban yang tetap dan besarnya penggunaan modal asing ini menurunkan *leverage* keuangan yang digunakan perusahaan.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin besar proporsi modal

asing atau hutang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan akan semakin besar pula risiko kemungkinan terjadinya ketidakmampuan untuk membayar kembali hutang jangka panjang beserta bunga pada jatuh tempo. Bagi kreditur hal ini berarti bahwa kemungkinan turut serta dana yang mereka tanamkan dalam perusahaan untuk dipertaruhkan pada kerugian juga semakin besar.

2) Modal Sendiri (*Shareholder equity*)

Modal Sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan dalam jangka waktu tertentu lamanya. Modal sendiri berasal dari sumber *intern* maupun *extern*, sumber *intern* didapat dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan, sedangkan sumber *extern* berasal dari modal yang berasal dari pemilik perusahaan.

Komponen modal sendiri terdiri dari:

a) Modal Saham

Saham adalah tanda bukti kepemilikan suatu Perusahaan Terbatas (P.T) , dimana modal saham terdiri dari :

- Saham Biasa (*Common Stok*)

Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor, dengan memiliki saham ini berarti ia membeli prospek dan siap menanggung segala risiko sebesar dana yang ditanamkan.

- Saham preferen (*Preferred Stok*)

Saham preferen bentuk komponen modal jangka Panjang yang merupakan kombinasi antara modal sendiri dengan hutang

jangka Panjang.

b) Komponen Modal

Komponen modal sendiri ini merupakan modal perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala risiko, baik risiko usaha maupun risiko – risiko kerugian lainnya. Modal sendiri ini tidak memerlukan jaminan atau keharusan untuk pembayaran kembali dalam setiap keadaan maupun tidak adanya kepastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal sendiri. Oleh karena itu, tiap– tiap perusahaan harus mempunyai jumlah minimum modal yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan.

2.1.1.3 Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur modal

Beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan yaitu stabilitas perusahaan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan perusahaan.

Dalam penelitian ini, menggunakan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aktiva sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal. Adapun alasan mengapa lebih memfokus kepada tiga faktor tersebut yaitu:

- Terdapat temuan sebelumnya yang menunjukkan pengaruh signifikan dari faktor-faktor seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal, tetapi kurangnya fokus atau penelitian mendalam dalam konteks spesifik industri rokok di Indonesia. Dengan

demikian, penelitian ini bertujuan untuk lebih memahami dinamika unik industri ini.

- Faktor seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aktiva sering kali lebih mudah diukur dan datanya lebih tersedia dibandingkan dengan faktor lain. Hal ini memungkinkan penelitian yang lebih akurat dan dapat diandalkan, yang penting untuk membangun kesimpulan yang valid.
- Meskipun faktor lain seperti tingkat risiko, kebijakan dividen, dan lingkungan makroekonomi juga bisa mempengaruhi struktur modal, namun menilai bahwa untuk tujuan penelitian ini, pengaruh variabel-variabel tersebut tidak sekritikal atau sehubungan langsung dengan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aktiva dalam konteks industri rokok di Indonesia.

2.1.2 Profitabilitas

2.1.2.1 Pengertian profitabilitas

Profitabilitas merupakan ukuran dari kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas merupakan salah satu hal yang dipantau oleh investor dalam memantau kelangsungan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profit yang tinggi adalah perusahaan yang diminati oleh investor (Wijaya et al., 2021).

Menurut (Onainor, 2019) mengemukakan bahwa rasio profitabilitas secara umum ada lima (5) yaitu :

a) Net profit margin

Rasio *net profit margin* juga dikenal sebagai rasio pendapatan terhadap

penjualan. Margin laba bersih adalah hasil dari membagi laba bersih dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan seberapa stabil unit dalam menghasilkan pendapatan pada tingkat penjualan tertentu. Dengan menganalisis margin keuntungan bersih dan standar industri dari perusahaan dalam beberapa tahun sebelumnya, kita dapat menilai efisiensi operasional dan strategi penetapan harga perusahaan, serta status persaingannya dengan pesaing lain di dalam industri tersebut. Margin laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan pendapatan hasil yang baik untuk melebihi harga pokok penjualan.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{penjualan}}$$

b) *Gross Profit Margin*

Rasio *gross profit margin* adalah sejenis margin laba kotor. Ini mencerminkan hubungan antara pendapatan penjualan dan biaya pokok penjualan, menilai kemampuan sebuah perusahaan dalam mengelola biaya persediaan atau biaya operasional barang serta meneruskan kenaikan harga melalui penjualan kepada pelanggan. Ini merupakan persentase dari sisa pendapatan penjualan setelah perusahaan membayar biaya barangnya.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{laba kotor (EBIT)}}{\text{penjualan}}$$

3) *Rasio return on asset (ROA)*

Rasio return on asset (ROA) mengukur seberapa efektif investasi yang

telah dilakukan mampu menghasilkan keuntungan sebagaimana yang diharapkan. Investasi tersebut sebenarnya mencakup semua aset yang ditanamkan atau ditempatkan oleh perusahaan. ROA dihitung dengan cara tertentu, dan semakin tinggi nilai rasio ini, semakin baik kondisi keuangan suatu perusahaan.

$$\text{Rasio return on asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{total aset}}$$

4) *Rasio return on equity (ROE)*

Rasio return on equity (ROE) menganalisis bagaimana perusahaan menggunakan sumber daya yang tersedia untuk menghasilkan laba atas ekuitasnya. ROE dipengaruhi oleh tingkat return on asset (ROA) dan tingkat penggunaan utang. Rasio ini juga terpengaruh oleh jumlah utang perusahaan, jika proporsi utang semakin besar, ROE juga akan meningkat. Pedoman umum untuk rasio ini adalah antara 20% hingga 40%.

$$\text{Rasio return on equity (ROE)} = \frac{\text{lab a bersih setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

5) *Erning Per Saham (EPS)*

Erning Per Saham (EPS) adalah angka krusial yang mencerminkan dividen per lembar saham dan proyeksi harga saham masa depan. Itu menjadi tolok ukur efisiensi manajemen dan kebijakan dividen. Melalui EPS, laba bersih yang tersedia untuk semua pemegang saham bisa diidentifikasi dari laporan keuangan perusahaan. Meski tak semua perusahaan mencantumkan EPS dalam laporan keuangannya, informasi dari neraca dan laporan laba rugi dapat digunakan untuk

menghitungnya.

$$\text{Erning Per Saham (EPS)} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{jumlah lembar saham yang beredar}}$$

2.1.3 Ukuran perusahaan

2.1.3.1 Pengertian Ukuran perusahaan

Ukuran perusahann menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi ukuran suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Namun terkadang ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Jayanti, 2018).

Adapun rumus untuk menghitung ukuran perusahaan yaitu sebagai berikut :

$$\text{Ukuran perusahaan} = \ln (\text{total aktiva})$$

2.1.4 Pertumbuhan aktiva

2.1.4.1 Pengertian Pertumbuhan aktiva

Pertumbuhan aktiva merupakan kemampuan perusahaan untuk ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari adanya peningkatan aset. pertumbuhan aset adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan asset pada tahun tertentu. Semakin besar aset yang dimiliki diharapkan semakin besar pula hasil yang diperoleh perusahaan.

Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung pertumbuhan aktiva adalah sebagai berikut :

$$\text{Pertumbuhan aktiva} = \frac{\text{total aset } t - \text{total aset } t-1}{\text{total aset tahun } t-1}$$

$$\text{Pertumbuhan aktiva} = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

2.2 Penelitian Sebelumnya

Penelitian sebelumnya bertujuan membandingkan kesamaan dan perbedaan antara hasil riset terdahulu dengan hasil riset yang akan dilakukan sekarang. Beberapa penelitian yang berkaitan dengan analisis faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal modal pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah diteliti oleh beberapa penelitian antara lain :

Devy Tania Nabila dan Mia Ika Rahmawati (2021) dengan judul Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap struktur modal, struktur aktiva *Fixed Asset Ratio* (FAR) berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan (*SIZE*) tidak berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap struktur modal.

Inggrid Liang dan Khairina Natsir (2022) dengan judul pengaruh Profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Suweta dan Dewi (2016) dengan judul pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), dan pertumbuhan aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER).

Ekinanda et al (2021) dengan judul pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan pajak terhadap struktur modal. Hasil riset ini, menyatakan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Variable pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Suciati et al (2022) dengan judul faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian dapat ditarik simpulan bahwa pertumbuhan aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal (*leverage*). Ukuran perusahaan (*size*) tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (*leverage*). Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal (*leverage*). Risiko bisnis (*bsn_risk*) tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (*leverage*). Dividen (DPR) tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (*Leverage*). Struktur aktiva (FAR) memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal (*Leverage*).

Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya

No	Judul, Nama Peneliti, (Tahun)	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Pengaruh Profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal (Nabila, 2021).	Kuantitatif asosiatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas <i>Return On Asset</i> (ROA) berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap Struktur modal, struktur aktiva <i>Fixed Asset Ratio</i> (FAR) berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap Struktur modal, dan Ukuran perusahaan (<i>SIZE</i>) tidak berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap Struktur modal.	Sama – sama meneliti tentang pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran Perusahaan terhadap modal.	Perbedaannya terletak pada tempat penelitian dan objek penelitiannya
2.	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran perusahaan Terhadap Struktur modal (Natsir, 2022).	Kuantitatif asosiatif	Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.	Sama – sama meneliti tentang profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.	Perbedaannya terletak pada tempat penelitian dan objek penelitiannya dan adanya variabel likuiditas.
3.	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktural Aktiva, Dan	Kuantitatif asosiatif	Hasil penelitian ini menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh	Sama – sama meneliti tentang pertumbuhan	Perbedaannya terletak pada variabel, tempat dan

	Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur modal Suweta & Dewi, 2016).		positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), struktur aktiva	aktiva terhadap struktur modal.	objek penelitian.
4.	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Pajak Terhadap Struktur modal(Ekinanda et al., 2021).	Kuantitatif asosiatif	Hasil riset ini, menyatakan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal	Sama – sama meneliti tentang profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal	Perbedaanya terletak pada variabel, tempat dan objek penelitian
5.	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur modal (Suciati et al., 2022).	Kuantitatif asosiatif	Berdasarkan hasil penelitian dapat ditarik simpulan bahwa pertumbuhan aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal (<i>leverage</i>). Ukuran perusahaan (<i>size</i>) tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (<i>leverage</i>). Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal (<i>leverage</i>). Risiko bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal	Sama- sam meneliti tentang ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal	Perbedaanya terletak pada variabel, tempat dan objek penelitian

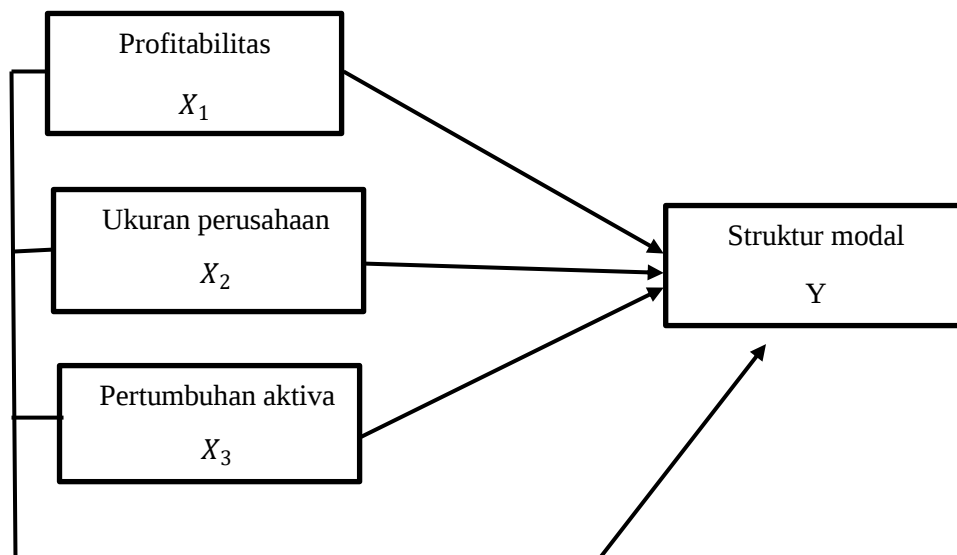
			(<i>leverage</i>). Dividen (DPR) tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (<i>Leverage</i>). Struktur aktiva (FAR) memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal (<i>Leverage</i>).		
--	--	--	--	--	--

Sumber: jurnal penelitian sebelumnya

2.3 Kerangka Pemikiran

Sesuai dengan landasan teoritis penelitian sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aktiva berpengaruh terhadap struktur modal secara parsial dan secara simultan. Hubungan antar variabel dalam penelitian ini dapat dijelaskan pada gambar berikut :

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



Sumber: Dikembangkan Oleh Peneliti Terdahulu

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran pada gambar 2.1, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap Struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H2: Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H3: Pertumbuhan aktiva secara parsial berpengaruh terhadap Struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H4: Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aktiva secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

3.1.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menerapkan metode asosiasi kuantitatif yang fokus pada hubungan antara dua variabel atau lebih dengan tujuan menguji hipotesis. Data kuantitatif digunakan untuk menggambarkan kausalitas dan dampak antara variabel yang ada.

Metode penelitian ini melibatkan pendekatan kuantitatif menggunakan data sekunder dari laporan keuangan modal pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah diaudit dan dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data laporan keuangan struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022. di situs web (www.idx.co.id).

3.3.1 Horizon Waktu

Horizon waktu dalam penelitian adalah periode waktu yang digunakan dalam penelitian. Waktu yang digunakan untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini melibatkan studi cross-sectional, yang merupakan jenis penelitian yang mengumpulkan data hanya sekali. Periode penelitian berlangsung dari Oktober 2023 hingga Januari 2024, dengan grafik perkembangan selama periode penelitian.

Tabel 3.1 Horizon waktu

Keterangan	Okt-Des 2023	Jan-Mar 2024	Apr-Jun 2024	Jul-Agust 2024
Pengajuan Judul Proposal				
Penyusunan Proposal				
Seminar Proposal				
Pengolahan Data				
Penyusunan Skripsi				
Bimbingan Skripsi				
Ujian Komprehensif				

Sumber: Dikembangkan oleh peneliti

3.1.4 Unit Analisis

Unit analisis penelitian ini adalah pada struktur modal perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan rokok yang listing di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 – 2022. Perusahaan subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berjumlah 5 perusahaan setiap periodenya dan total populasi pada penelitian ini berjumlah 25 perusahaan. Sampel penelitian ini menggunakan sampel jenuh yaitu menggunakan

seluruh perusahaan yang ada. Adapun sampel dalam penelitian ini yaitu:

- PT Gudang Garam Tbk
- PT Bentoel Internasional Investama Tbk
- PT H.M. Sampoerna Tbk
- PT Indonesian Tobacco Tbk
- PT Wismilak Inti Makmur Tbk

3.3 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Sumber Data diambil dari situs web (www.idx.co.id). Adapun teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dokumentasi.

3.4 Definisi dan Operasional Variabel

Definisi dan operasional variabel suatu penelitian menjelaskan variabel penelitian. Definisi dan operasional variabel yang diteliti sebagai berikut:

Tabel 3.2 Definisi dan Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Skala Ukur
1.	profitabilitas (X1)	Profabilitas adalah suatu ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu (Suciati et al., 2022).	$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}} \times 100$	Rasio
2.	Ukuran perusahaan (X2)	Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Ukuran perusahaan yan besar,	ukuran perusahaan = $\ln$ (total aset)	Rasio

		dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai investor (Suciati et al., 2022).		
3.	pertumbuhan aktiva (X3)	Pertumbuhan aktiva pada dasarnya menggambarkan bagaimana perusahaan menginvestasikan dana yang ia miliki untuk kegiatan operasi dan investasi. Peningkatan jumlah aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva jangka panjang membutuhkan dana, dengan alternatif pendanaan internal atau dengan pendanaan eksternal (Suciati et al., 2022).	$\text{Pertumbuhan aktiva} = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$	Rasio
4.	Struktur modal (Y)	Struktur modal perusahaan menggambarkan campuran	$\text{DER} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$	Rasio

		antara sumber pendanaan melalui utang dan ekuitas, yang bertujuan untuk maksimalkan profitabilitas perusahaan. Struktur modal ini mencakup perbandingan antara modal internal dan eksternal. Modal internal dapat berasal dari hasil laba atau dana dari pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen, sedangkan modal eksternal diperoleh dari pinjaman baik jangka pendek maupun jangka Panjang (Rita Njo & Jonnardi, 2022).		
--	--	---	--	--

Sumber: Dikembangkan oleh peneliti

3.5 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode analisis deskriptif, analisis verifikatif, dan uji asusmi klasik. Teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan aplikasi EViews 12, dan Microsoft Excel.

3.5.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk memahami gambaran data variabel, termasuk jumlah data, nilai rata-rata (mean), nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi. Analisis deskriptif juga menyajikan gambaran fenomena terkait variabel penelitian berdasarkan data yang telah dikumpulkan.

3.5.2 Analisis Verifikatif

Analisis verifikatif yaitu metode penelitian yang bertujuan untuk menguji kebenaran hipotesis yang berarti menguji kebenaran teori yang sudah ada, yaitu dengan menganalisis seberapa besar pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2022.

Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Regresi data panel merupakan metode regresi yang menggabungkan data time series dan cross-sectional untuk memperoleh jumlah observasi yang lebih besar. Pengujian regresi data panel pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara variabel terikat dengan variabel bebas. Variabelnya adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva dan struktur modal. Bentuk regresi data panel untuk masing-masing data cross-sectional:

a) Model Data Cross-Sectional

$$Y_i = \alpha + \beta X_i + \epsilon_i, i = 1, 2, 3, \dots, N$$

N = banyak data cross section

b. Model Data Time-Series

$$Y_i = \alpha + \beta X_i + \epsilon_i, i = 1, 2, 3, \dots, T$$

T = banyak data time-series

Mengingat data panel merupakan gabungan antara data *cross-sectional* dan data *time series*, maka persamaan regresinya dapat dituliskan sebagai berikut.

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \epsilon_{it}, i = 1, 2, 3, \dots, n; t = 1, 2, 3, \dots, t$$

Keterangan:

Y_{it} = variabel dependen (terikat)

α = konstanta

β = koefisien regresi dari variabel X

X = variabel independent (bebas)

ε = error term

i = data cross-sectional

t = data time-series

Ada tiga model untuk regresi data panel: model *common effect* (PLS), model *fixed effect* (FEM), dan model *random effect* (REM). Untuk menentukan model mana yang akan digunakan dalam penelitian ini, Terlebih dahulu kita perlu melakukan beberapa pengujian yaitu uji *chow* dan uji *hausman*. Perbedaan antara uji *chow* dan uji *hausman* adalah uji *chow* digunakan untuk mengetahui apakah suatu model data panel dapat diregresi dengan menggunakan model *common effect* atau model *fixed effect*, sedangkan uji *hausman* digunakan untuk mengetahui apakah suatu model dapat diregresi menggunakan model *fixed effect* atau model *random effect*.

Pengujian *Chow* bertujuan untuk menentukan apakah model regresi yang lebih baik adalah *common effect* atau *fixed effect*. Jika probabilitas *cross section chi-square* lebih besar dari 0,05, maka model yang lebih sesuai adalah *common effect*. Sebaliknya, jika probabilitas *cross section chi-square* lebih kecil dari 0,05, model regresi yang lebih tepat digunakan adalah *fixed effect*.

Uji *Hausman* membuat keputusan dengan membandingkan model *fixed effect* dan model *random effect*, dengan mempertimbangkan nilai probabilitas dalam *cross section random*. Jika nilai *cross section random* lebih besar dari 0,05 maka lebih tepat menggunakan model *random effect*. Hal yang sama juga berlaku sebaliknya. Jika nilai *cross section random* kurang dari 0,05 maka lebih baik menggunakan model *fixed effect*.

Jika terdapat perbedaan antara uji *chow* dan uji *hausman*, maka harus melakukan pengujian *lagrange multiplier*. Uji *lagrange multiplier* digunakan untuk menentukan model terbaik dalam regresi data panel, apakah menggunakan *common effect* atau *random effect*. Keputusan dalam uji *lagrange multiplier* didasarkan pada nilai *Breusch-Pagan*. Jika nilai *Breusch-Pagan* lebih besar dari 0,05, *common effect* adalah metode estimasi terbaik. Jika hasil uji *chow* dan uji *hausman* sama, maka uji *lagrange multiplier* tidak perlu dilakukan.

Bentuk model linier yang digunakan untuk masing-masing ketiga model dalam regresi data panel adalah sebagai berikut:

- a) Model *Common Effect* (PLS/*Pooled Least Square*)

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} \dots$$

- b) Model *Fixed Effect* (FEM)

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \alpha_{it} + \varepsilon_{it} \dots$$

- c) Model *Random Effect* (REM)

$$Y_{it} = \alpha I + \beta_j X_{jit} + \varepsilon_{it} \text{ dengan } \varepsilon_{it} = u_i + v_t + w_{it} \dots$$

Keterangan:

$$u_i \sim N(0, \sigma_u^2) = \text{komponen cross-sectional error}$$

$v_t \sim N(0, \sigma_u^2)$ = komponen *time-series error*

$w_t \sim N(0, \sigma_u^2)$ = komponen *error kombinasi*

3.5.3 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas digunakan untuk melihat apakah suatu data telah terdistribusi normal atau tidak. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Jayanti, 2018). Uji Normalitas adalah uji statistik yang dilakukan untuk mengetahui bagaimana sebaran sebuah data. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

2. Uji Multikolineritas

Uji multikolineritas digunakan untuk melihat apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel independennya. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolineritas dapat dilakukan dengan cara melihat nilai tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). (Jayanti, 2018).

Uji multikolineritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Uji Multikolineritas dapat dideteksi dengan nilai cutoff yang menunjukkan nilai tolerance $> 0,1$ atau sama dengan nilai VIF < 10 .

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi

menunjukkan perbedaan varian nilai residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Salah satu metode untuk menguji heteroskedastisitas adalah Uji Glejser. Dalam pengujian ini, data dianggap mengalami heteroskedastisitas jika nilai Prob chi square(2) pada $\text{Obs} \times \text{R-Square}$ kurang dari 0,05, yang berarti H_0 ditolak.

1. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya ($t-1$). Dalam pengujian ini, metode Durbin Watson digunakan untuk pengambilan keputusan sebagai berikut:

- $d_U < d < 4 - d_U$ maka H_0 diterima, artinya tidak terjadi autokorelasi.
- $d < d_L$ atau $d > 4 - d_L$ maka H_0 ditolak, artinya terjadi autokorelasi.

3.5.4 Pengujian Hipotesis

Penelitian ini menggunakan tiga uji hipotesis, yaitu uji koefisien determinasi (r^2), uji simultan f , dan uji parsial t . Pengujian hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aktiva terhadap nilai perusahaan. Berikut adalah penjelasannya:

1. Uji Koefisien Determinasi (R)

Uji koefisien determinasi (R^2) menunjukkan sejauh mana Struktur modal dipengaruhi oleh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aktiva. Nilai R^2 berkisar antara 0 hingga 1 ($0 < R^2 < 1$).

Jika nilai R^2 kecil, berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen juga kecil. Sebaliknya, jika nilai R^2 mendekati 1, berarti variabel independen mampu memberikan seluruh informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi variabel dependen. pada dasarnya mengukur seberapa besar pengaruh dari satu variabel penjelas/independen secara sendiri dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen.

2. Uji T

Uji t atau pengujian secara parsial dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria menerima atau menolak hipotesis yaitu:

- Jika koefisien variabel X sama dengan nol ($\beta = 0$), maka hipotesis ditolak artinya secara parsial tidak ada pengaruh antara variabel independent dengan variabel dependen.
- Jika koefisien variabel X tidak sama dengan nol ($\beta \neq 0$), maka hipotesis diterima artinya secara parsial ada pengaruh antara variabel independent dengan dependen.

3. Uji F

Uji f statistik pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel indepeden atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama- sama terhadap variable dependen/terikat.

- Jika signifikansi $> 0,05$ (5%) maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan).

- Jika signifikansi $< 0,05$ (5%) maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini mencakup semua perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 – 2022. Dari populasi ini, digunakan teknik pengambilan sampel berupa sampel jenuh, yang melibatkan seluruh perusahaan yang ada. Berdasarkan teknik ini, diperoleh 5 perusahaan yang memenuhi syarat untuk dijadikan sampel.

4.1.2 Profil Perusahaan

Berikut adalah profil subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 – 2022 yang digunakan sebagai sampel, seperti yang ditunjukkan pada tabel 4.1 dibawah:

Tabel 4.1
Profil Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal pencatatan	Sektor/Subsektor
1.	GGRM	PT Gudang Garam Tbk	27 Agustus 1990	Barang Konsumsi – Rokok
2.	RMBA	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	14 Oktober 1990	Barang Konsumsi – Rokok
3.	HMSP	PT H.M Sampoerna Tbk	15 Agustus 1990	Barang Konsumsi – Rokok
4.	ITIC	PT Indonesian Tobacco Tbk	4 Juli 2019	Barang Konsumsi – Rokok
5.	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	18 Desember 2012	Barang Konsumsi – rokok

Sumber: Dikembangkan oleh peneliti

4.1.2.1 PT Gudang Garam Tbk

PT Gudang Garam Tbk adalah salah satu perusahaan rokok terbesar di Indonesia, didirikan pada 26 Juni 1958 oleh Surya Wonowidjojo di Kediri, Jawa Timur. Perusahaan ini awalnya merupakan industri rumah tangga yang memproduksi rokok kretek. Gudang Garam berubah menjadi perseroan terbatas pada tahun 1971 dan melakukan penawaran umum perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1990.

PT Gudang Garam Tbk merupakan salah satu produsen rokok terbesar di Indonesia, dikenal dengan produk-produk kretek berkualitas tinggi yang telah memenuhi pasar domestik dan internasional. Perusahaan ini terus berinovasi dalam pengembangan produk dan ekspansi pasar untuk mempertahankan posisinya sebagai pemimpin industri rokok di Indonesia. Produk utama Rokok kretek dengan merek-merek terkenal seperti Gudang Garam Merah dan Gudang Garam International.

4.1.2.2 PT Bentoel Internasional Investama Tbk

PT Bentoel Internasional Investama Tbk, yang dikenal sebagai *Bentoel Group*, didirikan pada tahun 1930 oleh *Ong Hok Liong* dengan nama *Strootjes Fabriek Ong Hok Liong*. Pada awalnya, perusahaan ini memproduksi beberapa merek rokok lokal terkenal seperti Bentoel Biru, Tali Jagat, Bintang Buana, Sejati, dan *Neo Mild*.

Bentoel Group menjadi perusahaan publik pada 1990 dan memiliki kode saham RMBA di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2009, Bentoel diakuisisi oleh *British American Tobacco* (BAT), salah satu perusahaan tembakau terbesar di

dunia, yang kini memiliki mayoritas saham perusahaan, Bentoel juga merupakan salah satu perusahaan tembakau besar di Indonesia dan bagian dari jaringan global BAT yang beroperasi di lebih dari 180 negara.

4.1.2.3 PT H.M Sampoerna Tbk

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, lebih dikenal sebagai Sampoerna, adalah salah satu perusahaan tembakau terbesar di Indonesia. Didirikan oleh *Liem Seeng Tee* pada tahun 1913 di Surabaya, Sampoerna awalnya dikenal melalui merek *Dji Sam Soe*, yang menjadi terkenal sebagai salah satu rokok kretek terbaik di Indonesia.

Pada tahun 2005, *Philip Morris International* (PMI) mengakuisisi mayoritas saham Sampoerna, menjadikannya bagian dari salah satu perusahaan tembakau terbesar di dunia. Akuisisi ini memperluas jangkauan internasional Sampoerna dan memperkuat portofolio produknya dengan merek-merek global seperti *Marlboro*. PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk terus menjadi pemimpin dalam industri tembakau di Indonesia, dengan inovasi produk dan strategi pemasaran yang kuat, serta komitmen untuk berkontribusi pada ekonomi dan masyarakat Indonesia. Produk utama Rokok kretek dengan merek-merek terkenal seperti *Dji Sam Soe*, *Sampoerna A Mild*, *Sampoerna Kretek*, dan *Marlboro*.

4.1.2.4 PT Indonesian Tobacco Tbk

PT Indonesian Tobacco Tbk adalah perusahaan yang bergerak di industri tembakau, khususnya dalam produksi tembakau iris (*roll-your-own tobacco*). Didirikan pada tahun 1955, perusahaan ini memulai sebagai industri rumahan dan kemudian beroperasi secara komersial sejak 1981 dengan berpindah ke Malang.

Indonesian Tobacco memiliki kapasitas produksi sebesar 1.800 ton per tahun. Beberapa merek yang dihasilkan oleh perusahaan ini antara lain Pohon Sagu, Anggur Kupu, dan Lampion Lilin. Selain melayani pasar domestik, terutama di Indonesia bagian timur, perusahaan juga mengeksport produk ke Malaysia, Singapura, Jepang, dan Aruba.

PT Indonesian Tobacco Tbk merupakan salah satu pemain penting di industri tembakau Indonesia dengan fokus pada kualitas produk dan ekspansi pasar baik domestik maupun internasional.

4.1.2.5 PT Wismilak Inti Makmur Tbk

PT Wismilak Inti Makmur Tbk adalah perusahaan Indonesia yang bergerak di industri tembakau, didirikan pada tahun 1962 di Surabaya. Perusahaan ini berperan sebagai induk dari PT Gelora Djaja (produsen) dan PT Gawih Jaya (distributor). Wismilak Inti Makmur mengelola empat fasilitas produksi, empat pusat logistik regional, 22 area distribusi, dua titik stok, dan 26 agen di seluruh Indonesia.

Produk utama perusahaan mencakup berbagai merek rokok seperti Wismilak Spesial, Wismilak Slim, Galan, Diplomat, Diplomat Mild, Evo, dan Wismilak Premium Cigars. Kantor pusat PT Wismilak Inti Makmur Tbk berlokasi di Grha Wismilak, Jalan Dr. Soetomo No. 27, Surabaya, Jawa Timur.

Wismilak Inti Makmur juga dikenal atas komitmennya dalam inovasi dan kualitas, yang terlihat dari berbagai sertifikasi yang telah diperoleh, seperti sertifikat ISO 17025 untuk laboratorium mereka. Selain itu, perusahaan ini terus mengembangkan fasilitas produksinya, termasuk fasilitas modern di Bojonegoro

dan Surabaya.

4.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Pada bagian ini, peneliti akan mendeskripsikan data dari masing-masing variabel menggunakan statistik deskriptif. Statistik deskriptif akan menampilkan karakteristik dari sampel, termasuk nilai rata-rata (mean), nilai maksimum dan minimum, serta standar deviasi untuk setiap variabel: nilai rata-rata sampel (mean), nilai maksimum, minimum dan standar deviasi untuk masing-masing variabel. Penelitian ini memiliki 3 variabel yang akan dideskripsikan, yaitu : Profitabilitas (ROA), Ukuran perusahaan dan Pertumbuhan aktiva.

Data dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan yang dipublikasikan pada perusahaan subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018 sampai 2022 yang terdapat 5 perusahaan yang dijadikan sampel sekaligus populasi.

Tabel 4.2
Hasil Analisis Statistic Deskriptif

	ROA	Ukuran perusahaan	Pertumbuhan aktiva	DER
Mean	0.214400	30.04520	0.094400	0.540000
Median	0.100000	31.56000	0.060000	0.530000
Maximum	3.000000	33.95000	2.180000	1.180000
Minimum	0.000000	7.860000	-1.000000	0.030000
Std. Dev.	0.585648	5.204256	0.491376	0.294887
Skewness	4.559721	-3.288073	2.765018	0.172957
Kurtosis	22.22013	14.50580	15.16560	2.488978
Jarque-Bera	471.4352	182.9470	186.0241	0.396666
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.820097
Sum	5.360000	751.1300	2.360000	13.50000
Sum Sq. Dev.	8.231616	650.0228	5.794816	2.087000
Observations	25	25	25	25

Sumber: hasil output evIEWS 12, data diolah (2024)

Berdasarkan tabel 4.2, variabel Return On Asset (ROA) (X1) memiliki nilai rata-rata sebesar 0.214400, dengan nilai tertinggi sebesar 3.000000 yang dicapai oleh perusahaan Bentoel Internasional Investama Tbk pada tahun 2019, dan nilai terendah sebesar 0.000000 yang dialami oleh perusahaan yang sama pada tahun 2021. Standar deviasi untuk variabel ini adalah 0.585648, dengan jumlah observasi sebanyak 25 data. Dengan demikian, karena nilai mean atau rata - rata lebih kecil dari pada standar deviasi pada tabel variabel ROA, dapat disimpulkan bahwa variabel ROA memiliki data yang bervariasi.

Data pada variabel Ukuran perusahaan (X2) menunjukkan bahwa nilai mean atau rata – rata sebesar 30.04520 dan nilai tertinggi (maximum) sebesar 33.95000 yang di capai oleh perusahaan indonesian tabacco Tbk pada tahun 2022, dan nilai terendah (minimum) sebesar 7.860000 yang dialami oleh perusahaan Wismilak inti makmur Tbk 2018. Standar deviasi untuk variabel ini adalah 5.204256. Dengan demikian, karena nilai mean atau rata – rata lebih besar dari pada standar deviasi pada tabel variabel Ukuran perusahaan, dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran perusahaan memiliki data yang kurang bervariasi.

Data pada variabel pertumbuhan aktiva (X3) menunjukkan bahwa nilai mean atau rata – rata sebesar 0.094400 dan nilai tertinggi (maximum) sebesar 2.180000 yang di capai oleh perusahaan bentoel internasional investama Tbk pada tahun 2020, dan nilai terendah (minimum) sebesar -1.000000 yang dialami oleh perusahaan bentoel internasional investama Tbk pada tahun 2019. Standar deviasi untuk variabel ini adalah 0.491376. Dengan demikian karena nilai mean (rata – rata) lebih kecil dari nilai standar deviasi pada tabel variabel pertumbuhan aktiva,

dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan aktiva memiliki data yang bervariasi.

Data pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) / Struktur modal (Y) memiliki nilai mean atau rata – rata sebesar 0.540000 dan nilai tertinggi (maximum) sebesar sebesar 1.180000 yang dicapai oleh perusahaan bentoel internasional investama Tbk pada tahun 2020, dan nilai terendah (minimum) sebesar 0.030000 yang dialami oleh perusahaan Wismilak inti makmur Tbk pada tahun 2021. Standar deviasi untuk variabel ini adalah 0.294887. Dengan demikian karena nilai mean (rata- rata) lebih besar dari nilai standar deviasi pada tabel variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) / Struktur modal, dapat disimpulkan bahwa variabel DER memiliki data yang kurang bervariasi.

4.3 pengujian data

4.3.1 Hasil Estimasi Regresi Data Panel

Regresi data panel dapat dilakukan dengan tiga model: *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*. Setiap model memiliki kelebihan dan kekurangannya masing-masing. Pemilihan model tergantung pada asumsi yang digunakan oleh peneliti dan pemenuhan syarat-syarat pengolahan data statistik yang benar agar dapat dipertanggung jawabkan secara statistik. Dalam memilih model terbaik yang akan digunakan maka terlebih dahulu melakukan pengujian yaitu Uji Chow dan Uji Hausman dan untuk memastikan hasil akan ditambah dengan Uji Lagrange Multiplier.

4.3.1.1 Uji Chow

Pengujian *Chow* bertujuan untuk menentukan apakah model regresi yang lebih baik adalah *common effect* atau *fixed effect*. Jika probabilitas *cross section*

chi-square lebih besar dari 0,05, maka model yang lebih sesuai adalah *common effect*. Sebaliknya, jika probabilitas *cross section chi-square* lebih kecil dari 0,05, model regresi yang lebih tepat digunakan adalah *fixed effect*. Adapun hipotesisnya yaitu :

H0 : Common Effect Model

Ha : Fixed Effect Model

Tabel 4.3
Hasil Uji Chow

Sumber: hasil output eviews 12, data diolah (2024)

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.505842	(4,17)	0.0808
Cross-section Chi-square	11.587214	4	0.0207

Berdasarkan tabel 4.2 diatas menunjukkan bahwa nilai probabilitas pada Cross section Chi square yaitu $0.0207 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak Ha diterima yang artinya bahwa model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

4.3.1.2 Uji Hausman

Uji *Hausman* membuat keputusan dengan membandingkan model *fixed effect* dan model *random effect*, dengan mempertimbangkan nilai probabilitas dalam *cross section random*. Jika nilai *cross section random* lebih besar dari 0,05 maka lebih tepat menggunakan model *random effect*. Hal yang sama juga berlaku sebaliknya. Jika nilai *cross section random* kurang dari 0,05 maka lebih baik

menggunakan model *fixed effect*. Adapun hipotesisnya yaitu :

H0 : Random Effect Model

Ha : Fixed Effect Model

Tabel 4.4
Hasil Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.407443	3	0.0243

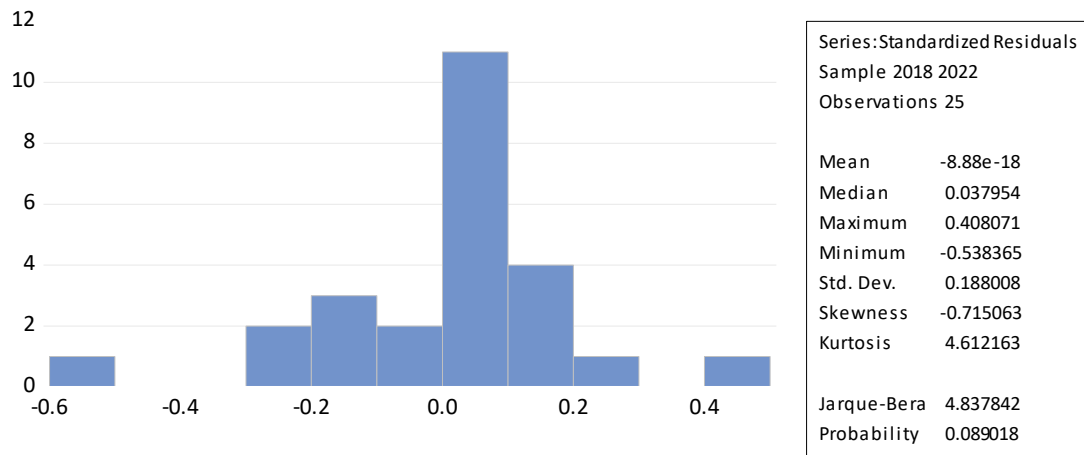
Sumber: hasil output eviews 12, data diolah (2024)

Berdasarkan tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa nilai probabilitas pada *cross-section random* yaitu $0.0243 < 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak dan Ha diterima artinya model yang terpilih adalah *fixed effect Model* (FEM).

1.3.2 Uji Asumsi Klasik

1.3.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menentukan apakah data mengikuti distribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui normalitas data digunakan uji Jarque-Bera (JB test). Jika nilai probabilitas dari uji JB lebih besar dari 0,05, maka data dianggap mengikuti distribusi normal. Sebaliknya, jika nilai probabilitasnya kurang dari 0,05, maka data dianggap tidak mengikuti distribusi normal. Berikut ini hasil dari pengujian normalitas data pada penelitian ini:



Sumber: hasil output eviews 12, data diolah (2024)

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar diatas menunjukkan bahwa nilai Probabilitas Jarque – Bera hitung sebesar $0.089018 > 0,05$ menyatakan nilai $prob > \alpha$ sehingga dapat disimpulkan bahwa residual distribusi normal.

1.3.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi yang signifikan antara variabel independen dalam model regresi. Kualitas model regresi dianggap baik jika tidak ada indikasi multikolinearitas, yang berarti tidak ada korelasi yang kuat antara variabel independen. Keputusan diambil berdasarkan nilai koefisien korelasi antar variabel independen. Jika nilai koefisien korelasi antara variabel independen $> 0,8$, maka terdapat multikolinearitas. Sebaliknya, jika nilai koefisien korelasinya $< 0,8$, maka tidak ada multikolinearitas. Berikut ini hasil dari pengujian Multikolinearitas data pada penelitian ini:

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinearitas

	ROA	Ukuran perusahaan	Pertumbuhan aktiva
ROA	1.000000	-0.247743	-0.418425
Ukuran perusahaan	-0.247743	1.000000	0.116345
Pertumbuhan aktiva	-0.418425	0.116345	1.000000

Sumber: hasil output eviews 12, data diolah (2024)

Berdasarkan Tabel di atas hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi antar variabel bebas yaitu ROA dan Ukuran perusahaan sebesar -0.247743 yang artinya $<$ dari 0.8, koefisien korelasi ROA dan Pertumbuhan aktiva sebesar $-0.418425 < 0,8$. Ukuran perusahaan dan Pertumbuhan aktiva sebesar 0.116345. Maka dapat disimpulkan bahwa terbebas dari multikolinearitas.

1.3.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi menunjukkan perbedaan varian nilai residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Adapun kriteria pengambilan keputusannya yaitu jika nilai probabilitas > 0.05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas begitupun sebaliknya jika nilai probabilitas < 0.05 maka terjadi heteroskedastisitas. Berikut ini hasil dari pengujian Heteroskedastisitas data pada penelitian ini:

Tabel 4.6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.253954	0.185567	1.368531	0.1856
ROA	-0.039272	0.058167	-0.675169	0.5069
Ukuran perusahaan	-0.001901	0.005986	-0.317634	0.7539
Pertumbuhan aktiva	-0.009965	0.067624	-0.147366	0.8842

Sumber: hasil output eviews 12, data diolah (2024)

Berdasarkan Tabel 4.6 diatas hasil pengujian heteroskedastisitas pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas pada masing-masing variabel sebesar 0.5069, 0.7539 dan 0.8842 yang artinya lebih besar dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.3.2.4 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya ($t-1$). Pengujian autokorelasi dapat dilakukan dengan metode uji *Durbin-Watson* (DW) untuk mengetahui apakah terdapat masalah autokorelasi pada model regresi. Adapun kriteria pengambilan keputusan *Durbin-Watson* (DW) yaitu :

- $dU < d < 4 - dU$ maka H_0 diterima, artinya tidak terjadi autokorelasi.
- $d < dL$ atau $d > 4 - dL$ maka H_0 ditolak, artinya terjadi autokorelasi.

Tabel 4.7

Hasil Uji Autokorelasi

Root MSE	0.184209	R-squared	0.593519
Mean dependent var	0.540000	Adjusted R-squared	0.426145
S.D. dependent var	0.294887	S.E. of regression	0.223386
Akaike info criterion	0.094510	Sum squared resid	0.848325
Schwarz criterion	0.484550	Log likelihood	6.818628
Hannan-Quinn criter.	0.202690	F-statistic	3.546059
Durbin-Watson stat	1.323346	Prob(F-statistic)	0.015559

Sumber: hasil output eviews 12, data diolah (2024)

Berdasarkan Tabel 4.7 di atas hasil pengujian autokorelasi pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1.323346. Diketahui $n = 25$, $k = 3$, $dL = 1.1228$, $dU = 1.6540$, $4 - dU = 2.346$. Dengan demikian hasil yang diperoleh yaitu $1.6540 < 1.323346 < 2.346$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a

ditolak artinya tidak terdapat masalah autokorelasi dalam model regresi.

4.3.3 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel untuk menguji dampak Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aktiva terhadap Struktur modal pada perusahaan subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022. Hasil analisis regresi data panelnya dapat disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.8

Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.546797	0.376064	1.454000	0.1642
ROA	0.192204	0.101823	1.887630	0.0763
Ukuran perusahaan	-0.002310	0.012274	-0.188200	0.8529
Pertumbuhan aktiva	0.226671	0.108832	2.082762	0.0527

Sumber: hasil output eviews 12, data diolah (2024)

Berdasarkan Tabel 4.8 diatas maka diperoleh persamaan model regresi adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Berikut adalah hasil analisis regresi data panel dalam penelitian ini:

$$Y = 0.546797 + 0.192204 - 0.002310 + 0.226671$$

Dari persamaan model regresi tersebut dapat dijelaskan bahwa :

1. Konstanta (a) pada model regresi sebesar 0.546797 artinya jika variabel independen yaitu Profitabilitas (X1) dan Ukuran perusahaan (X2) pada penelitian ini bernilai 0 atau konstan, maka nilai perusahaan sebesar 0.546797.

2. Nilai Koefisien regresi variabel Profitabilitas (X1) sebesar 0.192204. Artinya jika Profitabilitas naik sebesar 1% maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0.192204 % .
3. Nilai Koefisien regresi variabel Ukuran perusahaan (X2) sebesar - 0.002310 Artinya jika Ukuran perusahaan naik sebesar 1% maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0.002310 %.
4. Nilai Koefisien regresi variabel Pertumbuhan aktiva (X3) sebesar 0.226671 Artinya jika pertumbuhan penjualan naik sebesar 1% maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0.226671 %.

4.3.4 Hasil Pengujian Hipotesis

4.3.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai R-Square adalah untuk melihat bagaimana variasi nilai variabel terikat dipengaruhi oleh variasi nilai variabel bebas. Koefisien determinasi ini berfungsi untuk mengetahui persentase besarnya pengaruh variabel independen dengan variabel dependen yaitu dengan mengkuadratkan koefisien yang ditemukan. Adapun hasil analisis data adalah sebagai berikut :

Tabel 4.9

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.593519
Adjusted R-squared	0.426145
S.E. of regression	0.223386
Sum squared resid	0.848325
Log likelihood	6.818628
F-statistic	3.546059
Prob(F-statistic)	0.015559

Sumber: hasil output eviews 12, data diolah (2024)

Diketahui nilai Adjusted R-squared sebesar 0.426145, maka berkesimpulan bahwa sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan (bersamaan) sebesar 42.6%. sedangkan sisanya sebesar 57.4% dipengaruhi variabel lain diluar penelitian ini.

4.3.4.2 Uji f (Simultan)

Uji f statistik pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat.

- Jika signifikansi $< 0,05$ (5%) maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan), artinya variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
- Jika signifikansi $> 0,05$ (5%) maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan), artinya variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Adapun hasil analisis data adalah sebagai berikut :

Tabel 4.10
Hasil Uji F (Simultan)

R-squared	0.593519
Adjusted R-squared	0.426145
S.E. of regression	0.223386
Sum squared resid	0.848325
Log likelihood	6.818628
F-statistic	3.546059
Prob(F-statistic)	0.015559

Sumber: hasil output eviws 12, data diolah (2024)

Berdasarkan Tabel 4.10 di atas nilai F hitung sebesar 3.546059 dan nilai probabilitas (F-statistic) sebesar 0.015559 sehingga dapat dijelaskan bahwa nilai prob sebesar $0.015559 < 0.05$ artinya variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aktiva secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Struktur modal.

4.3.4.3 Uji t (Parsial)

Uji t atau pengujian secara parsial dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria menerima atau menolak hipotesis yaitu:

- Jika koefisien variabel X sama dengan nol ($\beta = 0$), maka hipotesis ditolak artinya secara parsial tidak ada pengaruh antara variabel independent dengan variabel dependen.
- Jika koefisien variabel X tidak sama dengan nol ($\beta \neq 0$), maka hipotesis diterima artinya secara parsial ada pengaruh antara variabel independent dengan dependen.

Tabel 4.11

Hasil Uji t (parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.546797	0.376064	1.454000	0.1642
ROA	0.192204	0.101823	1.887630	0.0763
Ukuran perusahaan	-0.002310	0.012274	-0.188200	0.8529
Pertumbuhan aktiva	0.226671	0.108832	2.082762	0.0527

Sumber: hasil output evIEWS 12, data diolah (2024)

Berdasarkan Tabel 4.11 diatas maka hasil uji t dapat di jelaskan sebagai berikut :

1. Varaiabel X_1 atau profitabilitas (ROA), memiliki nilai *Coefficient* sebesar 0.192204 ($\beta \neq 0$) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap variabel Y atau Struktur modal.
2. Varaiabel X_2 atau Ukuran perusahaan, memiliki nilai *Coefficient* sebesar -0.002310($\beta \neq 0$) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa

variabel Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap variabel Y atau Struktur modal.

3. Variabel X_3 atau Pertumbuhan aktiva, memiliki nilai *Coefficient* sebesar 0.226671 ($\beta \neq 0$) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel Pertumbuhan aktiva berpengaruh terhadap variabel Y atau Struktur modal.

4.4 Pembahasan Hasil Penelitian

4.4.1 Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Struktur modal

Berdasarkan hasil uji t (parsial) terbukti bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal (DER). Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Coefficient* sebesar 0.192204 ($\beta \neq 0$) yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal. Sehingga hal tersebut mendukung hipotesis pertama (H_1) yaitu profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4.2 Pengaruh Ukuran perusahaan Terhadap Struktur modal

Berdasarkan hasil uji t (parsial) terbukti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal (DER). Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Coefficient* sebesar -0.002310 ($\beta \neq 0$) yang berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal. Sehingga hal tersebut mendukung hipotesis kedua (H_2) yaitu ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

4.4.3 Pengaruh Pertumbuhan aktiva Terhadap Struktur modal

Berdasarkan hasil uji t (parsial) terbukti bahwa pertumbuhan aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER). Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Coefficient* sebesar 0.226671 ($\beta \neq 0$) yang berarti bahwa pertumbuhan aktiva berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal. Sehingga hal tersebut mendukung hipotesis ketiga (H_3) yaitu pertumbuhan aktiva secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

4.4.4 Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal

Berdasarkan hasil uji f (simultan) terbukti bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aktiva, berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal (DER). Hal ini ditunjukkan dengan nilai *f-statistic* sebesar 3.546059 dan nilai probabilitas (*F-statistic*) sebesar 0.015559 sehingga dapat dijelaskan bahwa nilai prob sebesar $0.015559 < 0.05$ artinya variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aktiva secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Struktur modal. Sehingga hal tersebut mendukung hipotesis keempat (H_4) yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aktiva secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

4.5 Implikasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian pada variabel profitabilitas menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal (DER). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Inggrid Liang dan Khairina Natsir (2022) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas yang diproksikan ROA tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan ekuitas (modal) pemegang saham karena laba yang dihasilkan dapat diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Hal Ini dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan kepercayaan lebih kepada investor.

Berdasarkan hasil penelitian pada variabel ukuran perusahaan menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal (DER). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ekinanda et al (2021) yang menyimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan struktur modal. Perusahaan besar cenderung memiliki lebih banyak pilihan dalam merancang struktur modal mereka, memanfaatkan skala ekonomi dan reputasi perusahaan untuk mengurangi biaya modal dan mengelola risiko dengan lebih efektif.

Berdasarkan hasil penelitian pada variabel pertumbuhan aktiva menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan aktiva berpengaruh terhadap struktur modal (DER). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suciati et al (2022) yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Pertumbuhan aktiva yang berpengaruh terhadap struktur modal memberikan berbagai keuntungan strategis dan operasional

bagi perusahaan, yang dapat mendukung keberlanjutan dan kesuksesan jangka panjang. Salah satunya dengan pertumbuhan aktiva, perusahaan dapat memperoleh skala ekonomi yang lebih besar, dan meningkatkan margin keuntungan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aktiva terhadap Struktur modal pada Perusahaan Subsektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2022, dari hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap variabel Y atau Struktur modal pada perusahaan subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018 – 2022. Profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan ekuitas (modal) pemegang saham karena laba yang dihasilkan dapat diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan kepercayaan lebih kepada investor.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap variabel Y atau Struktur modal pada perusahaan subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018 – 2022. Ukuran perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan struktur modal. Perusahaan besar cenderung memiliki lebih banyak pilihan dalam merancang struktur modal mereka, memanfaatkan skala ekonomi dan reputasi perusahaan untuk mengurangi biaya modal dan mengelola risiko dengan lebih efektif.
3. Pertumbuhan aktiva berpengaruh terhadap variabel Y atau Struktur modal pada Perusahaan subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018 – 2022. Pertumbuhan aktiva yang berpengaruh terhadap struktur modal memberikan berbagai keuntungan strategis dan operasional bagi perusahaan, yang dapat mendukung keberlanjutan dan kesuksesan

jangka panjang. Salah satunya dengan pertumbuhan aktiva, perusahaan dapat memperoleh skala ekonomi yang lebih besar, dan meningkatkan margin keuntungan.

5.2 Saran

1. Penting untuk memperhatikan dengan seksama dalam menentukan struktur modal perusahaan karena struktur modal merupakan faktor krusial bagi keuangan perusahaan. Kualitas struktur modal yang baik atau buruk akan berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan.
2. Perusahaan juga perlu memperhatikan rasio profitabilitas ketika merencanakan struktur modal untuk tahun-tahun mendatang. Pengelolaan dana yang efektif akan berdampak positif terhadap laba perusahaan.
3. Perusahaan harus mempertahankan tingkat ukuran perusahaan terhadap struktur modal, karena dengan tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan terhadap struktur modal maka Perusahaan dapat menetapkan kebijakan keuangan yang lebih berfokus pada faktor-faktor lain seperti risiko bisnis, profitabilitas, dan struktur aset.
4. Perusahaan juga harus mempertahankan tingkat pertumbuhan aktiva karena dengan tidak berpengaruhnya tingkat pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal, perusahaan dapat lebih fokus pada faktor-faktor lain yang mungkin lebih penting dalam keputusan keuangan, seperti tingkat risiko yang dihadapi, kondisi pasar, atau strategi untuk mengoptimalkan penggunaan modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Adawiyah, S., & Fatoni, A. (2023). Jurnal Rekognisi Ekonomi Islam Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Struktur modal Perusahaan. 2, 1–12
- Armelia, S. (2016). Pengaruh Ukuran perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktifa Terhadap Struktur modal Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga). *Jom Fisip*, 3(2), 1– 13.
- Brealy et. al. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur modal Perusahaan (Pada Perusahaan Real Estate dan Property di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2021). *Galang Tanjung*, 2504, 1–9.
- Ekinanda, F., Wijayanti, A., & Siddi, P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Pajak Terhadap Struktur modal. *JOURNAL ARTICLE 442206-None-6872Aa7E* (2021) 12(2) 45-62 12(2).
- Hendi, H., & Susanti, Y. (2021). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 17(2), 139–157. <https://doi.org/10.21067/jem.v17i2.5528>
- Jayanti, F. D. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur modal, Likuiditas dan Ukuran perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bingkai Ekonomi*, 3(2), 34–44.
- Nabila, D. N. (2021). Perusahaan Terhadap Struktur modal. *Journal Article Iii*(2), 824–832.
- Natsir, I. L. dan K. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran perusahaan Terhadap Struktur modal. *Akuntansi*, 1(4), 28–38. <https://doi.org/10.55606/jurnalrisetilmuakuntansi.v1i4.109>
- Onainor, E. R. (2019). *Car Bopo Npl Ldr Dpk Terhadap Roe. 1*, 105–112. Ribowo, B.S (2015) Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur modal (Studi Kasus Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2009-2012. *Jurnal Akutansi*, 1979, 1-10
- Ribowo, B. S. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur modal (Studi Kasus Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Pada Tahun 2009-2012). *Jurnal Akuntansi*, 1979, 1–10.
- Rita Njo, & Jonnardi. (2022). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur

modal. *Jurnal Ekonomi*, 27(03), 61–78. <https://doi.org/10.24912/je.v27i03.866>

Sari, M. A., & Agustin, S. (2019). Pengaruh Ukuran perusahaan, profitabilitas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur modal Pada Perusahaan Properti di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(2), 1–18.

Suciati, W., Pardanawati, S. L., & Pravasanti, Y. A. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur modal Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Keuangan Akuntansi Bisnis*, 1(2), 70–80. <https://doi.org/10.53088/jikab.v1i2.10>

Suweta, N. M. N. P. D., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan aktiva terhadap Struktur modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.8, 2016:5172-5199. None, 5(8), 254359. *E- Jurnal Manajemen Unud*, 5(8), 5172–5199.

Wijaya, H., Tania, D., & Cahyadi, H. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 109–121. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.148>

LAMPIRAN

Lampiran 1. Nama Perusahaan Subsektor Rokok Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
2.	RMBA	PT Bentoel Internasional Investama Tbk
3.	HMSP	PT H.M Sampoerna Tbk
4.	ITIC	PT Indonesian Tobacco Tbk
5.	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Lampiran 2. Daftar Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
2.	RMBA	PT Bentoel Internasional Investama Tbk
3.	HMSP	PT H.M Sampoerna Tbk
4.	ITIC	PT Indonesian Tobacco Tbk
5.	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Lampiran 3. Tabulasi Data Profitabilitas (ROA) (X1)

NO	Kode	ROA				
		2018	2019	2020	2021	2022
1.	GGRM	11,28%	13,83%	9,78%	6,23%	3,14%
2.	RMBA	4,09%	300,00%	21,40%	0,09%	10,73%
3.	HMSP	29%	29,00%	17,30%	13,40%	11,50%
4.	ITIC	2,32%	1,56%	1,21%	3,49%	4,33%
5.	WIIM	4,10%	2,10%	10,70%	9,40%	11,50%
	Rata – rata	10,18%	69,30%	12,08%	6,52%	8,24%

Lampiran 4. Tabulasi Data Ukuran perusahaan

No	kode	Ukuran perusahaan				
		2018	2019	2020	2021	2022
1.	GGRM	31,867	31,996	31,990	32,130	32,115
2.	RMBA	30,33104	23,55648	30,15387	29,87099	29,81482
3.	HMSP	31,47266	31,56094	31,5365	31,60301	31,63447
4.	ITIC	33,50505	33,73539	33,85573	33,89766	33,94675
5.	WIIM	27,85861	27,89302	28,11001	28,26822	28,40519
	Rata – rata	31,007	29,748	31,129	31,154	31,183

Lampiran 5. Tabulasi Data Pertumbuhan aktiva

No	kode	Pertumbuhan aktiva				
		2018	2019	2020	2021	2022
1.	GGRM	3,50%	13,82%	-0,58%	15,06%	-1,56%
2.	RMBA	6%	-100%	73218%	-25%	-5%
3.	HMSP	8%	9%	-2%	7%	3%
4.	ITIC	8%	9%	-2%	7%	3%
5.	WIIM	2%	4%	24%	17%	15%
	Rata – rata	5,53%	-12,82%	14647,29%	4,26%	2,81%

Lampiran 6. Tabulasi Data Struktur modal (DER)

NO	Kode	DER				
		2018	2019	2020	2021	2022
1.	GGRM	53,10%	54,42%	33,61%	51,74%	53,07%
2.	RMBA	78%	102%	118%	62%	32%
3.	HMSP	32%	4%	64%	82%	94%
4.	ITIC	73%	68%	80%	62%	52%
5.	WIIM	20%	20%	27%	3%	31%
	Rata – rata	51,07%	20%	64,65%	52,21%	52,41%

Lampiran 7. Transformasi Data Hasil Tabulasi Profitabilitas (ROA) (X1), Ukuran perusahaan (X2), Pertumbuhan aktiva (X3) dan Struktur modal (DER) (Y)

No	Kode	Nama Perusahaan (CROSS SECTION)	tahun	ROA	Ukuran Perusahan	Pertumbuhan aktiva	DER
1.	GGRM	PT Gudang Garam Tbk	2018	0,11	31,87	0,04	0,53
			2019	0,14	32,00	0,14	0,54
			2020	0,10	31,99	- 0,01	0,34
			2021	0,06	32,13	0,15	0,52
			2022	0,03	32,12	- 0,02	0,53
2.	RMBA	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	2018	0,10	30,33	0,06	0,78
			2019	3,00	23,56	- 1,00	1,02
			2020	0,21	30,15	2,18	1,18
No	Kode	Nama Perusahaan (CROSS SECTION)	tahun	ROA	Ukuran Perusahan	Pertumbuhan aktiva	DER
	RMBA	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	2021	0,00	29,87	- 0,25	0,62
			2022	0,11	29,81	- 0,05	0,32
3.	HMSP	PT H.M Sampoerna Tbk	2018	0,29	31,47	0,08	0,32
			2019	0,29	31,56	0,09	0,04
			2020	0,17	31,54	- 0,02	0,64
			2021	0,13	31,60	0,07	0,82
			2022	0,12	31,63	0,03	0,94
4.	ITIC	PT Indonesian Tobacco Tbk	2018	0,02	33,51	0,08	0,73
			2019	0,02	33,74	0,09	0,68
			2020	0,01	33,86	-0,02	0,80
			2021	0,03	33,90	0,07	0,62

			2022	0,04	33,95	0,03	0,52
5.	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	2018	0,04	7,86	0,02	0,20
			2019	0,02	27,89	0,04	0,20
			2020	0,11	28,11	0,24	0,27
			2021	0,09	28,27	0,17	0,03
			2022	0,12	28,41	0,15	0,31

Lampiran 8. Nilai Deskriptif Variabel Penelitian

	ROA	Ukuran perusahaan	Pertumbuhan aktiva	DER
Mean	0.214400	30.04520	0.094400	0.540000
Median	0.100000	31.56000	0.060000	0.530000
Maximum	3.000000	33.95000	2.180000	1.180000
Minimum	0.000000	7.860000	-1.000000	0.030000
Std. Dev.	0.585648	5.204256	0.491376	0.294887
Skewness	4.559721	-3.288073	2.765018	0.172957
Kurtosis	22.22013	14.50580	15.16560	2.488978
Jarque-Bera	471.4352	182.9470	186.0241	0.396666
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.820097
Sum	5.360000	751.1300	2.360000	13.50000
Sum Sq. Dev.	8.231616	650.0228	5.794816	2.087000
Observations	25	25	25	25

Lampiran 8. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.505842	(4,17)	0.0808
Cross-section Chi-square	11.587214	4	0.0207

Lampiran 9. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

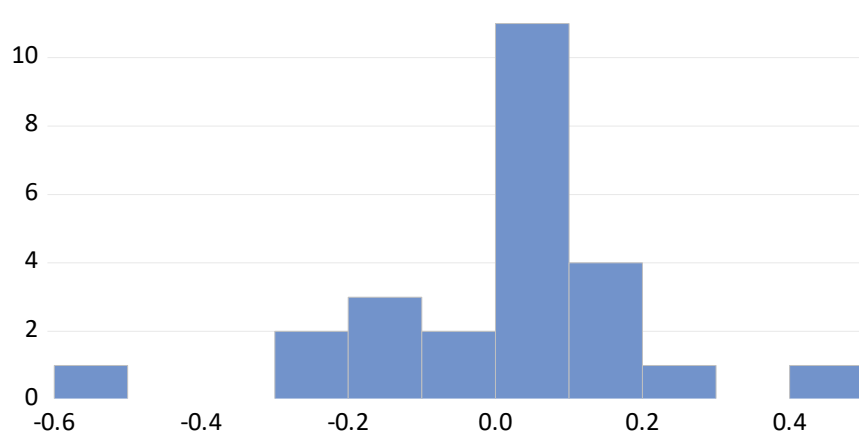
Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.407443	3	0.0243

Lampiran 10. Uji Normalitas

12



Series: Standardized Residuals	
Sample 2018 2022	
Observations 25	
Mean	-8.88e-18
Median	0.037954
Maximum	0.408071
Minimum	-0.538365
Std. Dev.	0.188008
Skewness	-0.715063
Kurtosis	4.612163
Jarque-Bera	4.837842
Probability	0.089018

Lampiran 11. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.101082	Prob. F(9,15)	0.4172
Obs*R-squared	9.945646	Prob. Chi-Square(9)	0.3549
Scaled explained SS	6.178537	Prob. Chi-Square(9)	0.7219

Lampiran 12. Uji Multikolinearitas

	ROA	Ukuran perusahaan	Pertumbuhan aktiva
ROA	1.000000	-0.247743	-0.418425
Ukuran perusahaan	-0.247743	1.000000	0.116345
Pertumbuhan aktiva	-0.418425	0.116345	1.000000

Lampiran 13. Uji Autokorelasi

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 07/03/24 Time: 13:09

Sample: 2018 2022

Periods included: 5

Cross-sections included: 5

Total panel (balanced) observations: 25

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.546797	0.376064	1.454000	0.1642
X1	0.192204	0.101823	1.887630	0.0763
X2	-0.002310	0.012274	-0.188200	0.8529
X3	0.226671	0.108832	2.082762	0.0527

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	0.184209	R-squared	0.593519
Mean dependent var	0.540000	Adjusted R-squared	0.426145
S.D. dependent var	0.294887	S.E. of regression	0.223386
Akaike info criterion	0.094510	Sum squared resid	0.848325
Schwarz criterion	0.484550	Log likelihood	6.818628
Hannan-Quinn criter.	0.202690	F-statistic	3.546059
Durbin-Watson stat	1.323346	Prob(F-statistic)	0.015559

Lampiran 14. Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 07/03/24 Time: 13:09

Sample: 2018 2022

Periods included: 5

Cross-sections included: 5

Total panel (balanced) observations: 25

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.546797	0.376064	1.454000	0.1642
X1	0.192204	0.101823	1.887630	0.0763
X2	-0.002310	0.012274	-0.188200	0.8529
X3	0.226671	0.108832	2.082762	0.0527

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	0.184209	R-squared	0.593519
Mean dependent var	0.540000	Adjusted R-squared	0.426145
S.D. dependent var	0.294887	S.E. of regression	0.223386
Akaike info criterion	0.094510	Sum squared resid	0.848325
Schwarz criterion	0.484550	Log likelihood	6.818628
Hannan-Quinn criter.	0.202690	F-statistic	3.546059
Durbin-Watson stat	1.323346	Prob(F-statistic)	0.015559

Lampiran 15. Tabel Durbin Watson (DW), $\alpha = 5$

$\alpha = .05$										
	k = 1		k = 2		k = 3		k = 4		k = 5	
n	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
6	0.61	1.4								
7	0.7	1.36	0.47	1.9						
8	0.76	1.33	0.56	1.78	0.37	2.29				
9	0.82	1.32	0.63	1.7	0.46	2.13	0.3	2.59		
10	0.88	1.32	0.7	1.64	0.53	2.02	0.38	2.41	0.24	2.82
11	0.93	1.32	0.66	1.6	0.6	1.93	0.44	2.28	0.32	2.65
12	0.97	1.33	0.81	1.58	0.66	1.86	0.51	2.18	0.38	2.51
13	1.01	1.34	0.86	1.56	0.72	1.82	0.57	2.09	0.45	2.39
14	1.05	1.35	0.91	1.55	0.77	1.78	0.63	2.03	0.51	2.3
15	1.08	1.36	0.95	1.54	0.82	1.75	0.69	1.97	0.56	2.21
16	1.1	1.37	0.98	1.54	0.86	1.73	0.74	1.93	0.62	2.15
17	1.13	1.38	1.02	1.54	0.9	1.71	0.78	1.9	0.67	2.1
18	1.16	1.39	1.05	1.53	0.93	1.69	0.92	1.87	0.71	2.06
19	1.18	1.4	1.08	1.53	0.97	1.68	0.86	1.85	0.75	2.02
20	1.2	1.41	1.1	1.54	1	1.68	0.9	1.83	0.79	1.99
21	1.22	1.42	1.13	1.54	1.03	1.67	0.93	1.81	0.83	1.96
22	1.24	1.43	1.15	1.54	1.05	1.66	0.96	1.8	0.96	1.94
23	1.26	1.44	1.17	1.54	1.08	1.66	0.99	1.79	0.9	1.92
24	1.27	1.45	1.19	1.55	1.1	1.66	1.01	1.78	0.93	1.9
25	1.29	1.45	1.21	1.55	1.12	1.66	1.04	1.77	0.95	1.89
26	1.3	1.46	1.22	1.55	1.14	1.65	1.06	1.76	0.98	1.88
27	1.32	1.47	1.24	1.56	1.16	1.65	1.08	1.76	1.01	1.86
28	1.33	1.48	1.26	1.56	1.18	1.65	1.1	1.75	1.03	1.85
29	1.34	1.48	1.27	1.56	1.2	1.65	1.12	1.74	1.05	1.84
30	1.35	1.49	1.28	1.57	1.21	1.65	1.14	1.74	1.07	1.83
31	1.36	1.5	1.3	1.57	1.23	1.65	1.16	1.74	1.09	1.83
32	1.37	1.5	1.31	1.57	1.24	1.65	1.18	1.73	1.11	1.82
33	1.38	1.51	1.32	1.58	1.26	1.65	1.19	1.73	1.13	1.81
34	1.39	1.51	1.33	1.58	1.27	1.65	1.21	1.73	1.15	1.81
35	1.4	1.52	1.34	1.58	1.28	1.65	1.22	1.73	1.16	1.8
36	1.41	1.52	1.35	1.59	1.29	1.65	1.24	1.73	1.18	1.8
37	1.42	1.53	1.36	1.59	1.31	1.66	1.25	1.72	1.19	1.8
38	1.43	1.54	1.37	1.59	1.32	1.66	1.26	1.72	1.21	1.79
39	1.43	1.54	1.38	1.6	1.33	1.66	1.27	1.72	1.22	1.79
40	1.44	1.54	1.39	1.6	1.34	1.66	1.29	1.72	1.23	1.79
45	1.48	1.57	1.43	1.62	1.38	1.67	1.34	1.72	1.29	1.78
50	1.5	1.59	1.46	1.63	1.42	1.67	1.38	1.72	1.34	1.77
55	1.53	1.6	1.49	1.64	1.45	1.68	1.41	1.72	1.38	1.77
60	1.55	1.62	1.51	1.65	1.48	1.69	1.44	1.73	1.41	1.77
65	1.57	1.63	1.54	1.66	1.5	1.7	1.47	1.73	1.44	1.77
70	1.58	1.64	1.55	1.67	1.52	1.7	1.49	1.74	1.46	1.77
75	1.6	1.65	1.57	1.68	1.54	1.71	1.51	1.74	1.49	1.77
80	1.61	1.66	1.59	1.69	1.56	1.72	1.53	1.74	1.51	1.77
85	1.62	1.67	1.6	1.7	1.57	1.72	1.55	1.75	1.52	1.77
90	1.63	1.68	1.61	1.7	1.59	1.73	1.57	1.75	1.54	1.78
95	1.64	1.69	1.62	1.71	1.6	1.73	1.58	1.75	1.56	1.78
100	1.65	1.69	1.63	1.72	1.61	1.74	1.59	1.76	1.57	1.78
150	1.72	1.75	1.71	1.76	1.69	1.77	1.68	1.79	1.66	1.8
200	1.76	1.78	1.75	1.79	1.74	1.8	1.73	1.81	1.72	1.82

Lampiran 16. Tabel Titik Presentase Distribusi t, $\alpha = 5$

Titik Persentase Distribusi t (df = 1 – 40)

Pr df	0.25 0.50	0.10 0.20	0.05 0.10	0.025 0.050	0.01 0.02	0.005 0.010	0.001 0.002
1	1.00000	3.07768	6.31375	12.70620	31.82052	63.65674	318.30884
2	0.81650	1.88562	2.91999	4.30265	6.96456	9.92484	22.32712
3	0.76489	1.63774	2.35336	3.18245	4.54070	5.84091	10.21453
4	0.74070	1.53321	2.13185	2.77645	3.74695	4.60409	7.17318
5	0.72669	1.47588	2.01505	2.57058	3.36493	4.03214	5.89343
6	0.71756	1.43976	1.94318	2.44691	3.14267	3.70743	5.20763
7	0.71114	1.41492	1.89458	2.36462	2.99795	3.49948	4.78529
8	0.70639	1.39682	1.85955	2.30600	2.89646	3.35539	4.50079
9	0.70272	1.38303	1.83311	2.26216	2.82144	3.24984	4.29681
10	0.69981	1.37218	1.81246	2.22814	2.76377	3.16927	4.14370
11	0.69745	1.36343	1.79588	2.20099	2.71808	3.10581	4.02470
12	0.69548	1.35622	1.78229	2.17881	2.68100	3.05454	3.92963
13	0.69383	1.35017	1.77093	2.16037	2.65031	3.01228	3.85198
14	0.69242	1.34503	1.76131	2.14479	2.62449	2.97684	3.78739
15	0.69120	1.34061	1.75305	2.13145	2.60248	2.94671	3.73283
16	0.69013	1.33676	1.74588	2.11991	2.58349	2.92078	3.68615
17	0.68920	1.33338	1.73961	2.10982	2.56693	2.89823	3.64577
18	0.68836	1.33039	1.73406	2.10092	2.55238	2.87844	3.61048
19	0.68762	1.32773	1.72913	2.09302	2.53948	2.86093	3.57940
20	0.68695	1.32534	1.72472	2.08596	2.52798	2.84534	3.55181
21	0.68635	1.32319	1.72074	2.07961	2.51765	2.83136	3.52715
22	0.68581	1.32124	1.71714	2.07387	2.50832	2.81876	3.50499
23	0.68531	1.31946	1.71387	2.06866	2.49987	2.80734	3.48496
24	0.68485	1.31784	1.71088	2.06390	2.49216	2.79694	3.46678
25	0.68443	1.31635	1.70814	2.05954	2.48511	2.78744	3.45019
26	0.68404	1.31497	1.70562	2.05553	2.47863	2.77871	3.43500
27	0.68368	1.31370	1.70329	2.05183	2.47266	2.77068	3.42103
28	0.68335	1.31253	1.70113	2.04841	2.46714	2.76326	3.40816
29	0.68304	1.31143	1.69913	2.04523	2.46202	2.75639	3.39624
30	0.68276	1.31042	1.69726	2.04227	2.45726	2.75000	3.38518
31	0.68249	1.30946	1.69552	2.03951	2.45282	2.74404	3.37490
32	0.68223	1.30857	1.69389	2.03693	2.44868	2.73848	3.36531
33	0.68200	1.30774	1.69236	2.03452	2.44479	2.73328	3.35634
34	0.68177	1.30695	1.69092	2.03224	2.44115	2.72839	3.34793
35	0.68156	1.30621	1.68957	2.03011	2.43772	2.72381	3.34005
36	0.68137	1.30551	1.68830	2.02809	2.43449	2.71948	3.33262
37	0.68118	1.30485	1.68709	2.02619	2.43145	2.71541	3.32563
38	0.68100	1.30423	1.68595	2.02439	2.42857	2.71156	3.31903
39	0.68083	1.30364	1.68488	2.02269	2.42584	2.70791	3.31279
40	0.68067	1.30308	1.68385	2.02108	2.42326	2.70446	3.30688

Catatan: Probabilita yang lebih kecil yang ditunjukkan pada judul tiap kolom adalah luas daerah dalam satu ujung, sedangkan probabilitas yang lebih besar adalah luas daerah dalam kedua ujung

Lampiran 17. Tabel Titik Distribusi F, $\alpha = 5\%$

Titik Persentase Distribusi F untuk Probabilitas = 0,05															
df untuk penyebut (N2)	df untuk pembilang (N1)														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	161	199	216	225	230	234	237	239	241	242	243	244	245	245	246
2	18.51	19.00	19.16	19.25	19.30	19.33	19.35	19.37	19.38	19.40	19.40	19.41	19.42	19.42	19.43
3	10.13	9.55	9.28	9.12	9.01	8.94	8.89	8.85	8.81	8.79	8.76	8.74	8.73	8.71	8.70
4	7.71	6.94	6.59	6.39	6.26	6.16	6.09	6.04	6.00	5.96	5.94	5.91	5.89	5.87	5.86
5	6.61	5.79	5.41	5.19	5.05	4.95	4.88	4.82	4.77	4.74	4.70	4.68	4.66	4.64	4.62
6	5.99	5.14	4.76	4.53	4.39	4.28	4.21	4.15	4.10	4.06	4.03	4.00	3.98	3.96	3.94
7	5.59	4.74	4.35	4.12	3.97	3.87	3.79	3.73	3.68	3.64	3.60	3.57	3.55	3.53	3.51
8	5.32	4.46	4.07	3.84	3.69	3.58	3.50	3.44	3.39	3.35	3.31	3.28	3.26	3.24	3.22
9	5.12	4.26	3.86	3.63	3.48	3.37	3.29	3.23	3.18	3.14	3.10	3.07	3.05	3.03	3.01
10	4.96	4.10	3.71	3.48	3.33	3.22	3.14	3.07	3.02	2.98	2.94	2.91	2.89	2.86	2.85
11	4.84	3.98	3.59	3.36	3.20	3.09	3.01	2.95	2.90	2.85	2.82	2.79	2.76	2.74	2.72
12	4.75	3.89	3.49	3.26	3.11	3.00	2.91	2.85	2.80	2.75	2.72	2.69	2.66	2.64	2.62
13	4.67	3.81	3.41	3.18	3.03	2.92	2.83	2.77	2.71	2.67	2.63	2.60	2.58	2.55	2.53
14	4.60	3.74	3.34	3.11	2.96	2.85	2.76	2.70	2.65	2.60	2.57	2.53	2.51	2.48	2.46
15	4.54	3.68	3.29	3.06	2.90	2.79	2.71	2.64	2.59	2.54	2.51	2.48	2.45	2.42	2.40
16	4.49	3.63	3.24	3.01	2.85	2.74	2.66	2.59	2.54	2.49	2.46	2.42	2.40	2.37	2.35
17	4.45	3.59	3.20	2.96	2.81	2.70	2.61	2.55	2.49	2.45	2.41	2.38	2.35	2.33	2.31
18	4.41	3.55	3.16	2.93	2.77	2.66	2.58	2.51	2.46	2.41	2.37	2.34	2.31	2.29	2.27
19	4.38	3.52	3.13	2.90	2.74	2.63	2.54	2.48	2.42	2.38	2.34	2.31	2.28	2.26	2.23
20	4.35	3.49	3.10	2.87	2.71	2.60	2.51	2.45	2.39	2.35	2.31	2.28	2.25	2.22	2.20
21	4.32	3.47	3.07	2.84	2.68	2.57	2.49	2.42	2.37	2.32	2.28	2.25	2.22	2.20	2.18
22	4.30	3.44	3.05	2.82	2.66	2.55	2.46	2.40	2.34	2.30	2.26	2.23	2.20	2.17	2.15
23	4.28	3.42	3.03	2.80	2.64	2.53	2.44	2.37	2.32	2.27	2.24	2.20	2.18	2.15	2.13
24	4.26	3.40	3.01	2.78	2.62	2.51	2.42	2.36	2.30	2.25	2.22	2.18	2.15	2.13	2.11
25	4.24	3.39	2.99	2.76	2.60	2.49	2.40	2.34	2.28	2.24	2.20	2.16	2.14	2.11	2.09
26	4.23	3.37	2.98	2.74	2.59	2.47	2.39	2.32	2.27	2.22	2.18	2.15	2.12	2.09	2.07
27	4.21	3.35	2.96	2.73	2.57	2.46	2.37	2.31	2.25	2.20	2.17	2.13	2.10	2.08	2.06
28	4.20	3.34	2.95	2.71	2.56	2.45	2.36	2.29	2.24	2.19	2.15	2.12	2.09	2.06	2.04
29	4.18	3.33	2.93	2.70	2.55	2.43	2.35	2.28	2.22	2.18	2.14	2.10	2.08	2.05	2.03
30	4.17	3.32	2.92	2.69	2.53	2.42	2.33	2.27	2.21	2.16	2.13	2.09	2.06	2.04	2.01
31	4.16	3.30	2.91	2.68	2.52	2.41	2.32	2.25	2.20	2.15	2.11	2.08	2.05	2.03	2.00
32	4.15	3.29	2.90	2.67	2.51	2.40	2.31	2.24	2.19	2.14	2.10	2.07	2.04	2.01	1.99
33	4.14	3.28	2.89	2.66	2.50	2.39	2.30	2.23	2.18	2.13	2.09	2.06	2.03	2.00	1.98
34	4.13	3.28	2.88	2.65	2.49	2.38	2.29	2.23	2.17	2.12	2.08	2.05	2.02	1.99	1.97