

PENGARUH PROFITABILITAS , LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN AKTIVA,
STRUKTUR AKTIVA DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009 –2013

SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta untuk Memenuhi
Sebagian Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh
Defia Riasita
NIM:12808147008

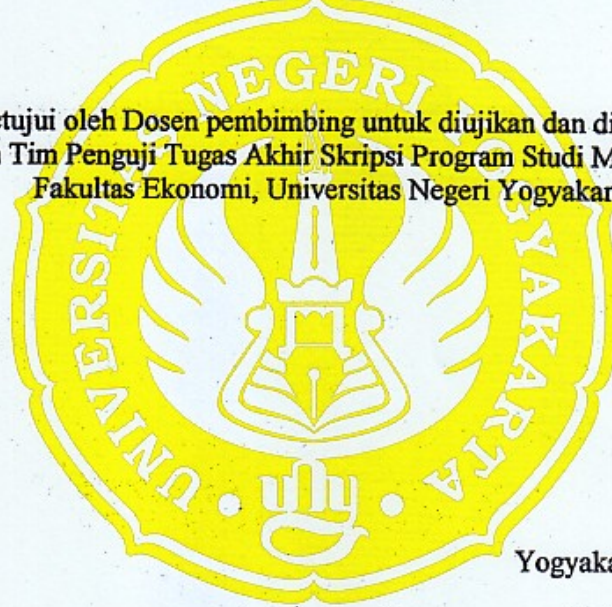
PROGRAM STUDI MANAJEMEN-JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
TAHUN 2014

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN AKTIVA,
STRUKTUR AKTIVA DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009 –2013**

Oleh:
Defia Riasita
NIM. 12808147008

Telah disetujui oleh Dosen pembimbing untuk diujikan dan dipertahankan di
depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Program Studi Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta



Yogyakarta, 27 Agustus 2014
Menyetujui
Pembimbing

Winarno

Winarno, M.Si
NIP. 19680310199702 1 001

HALAMAN PERNYATAAN

Nama : Defia Riasita
NIM : 12808147008
Prodi/Jurusan : Manajemen
Fakultas : Fakultas Ekonomi
Judul Penelitian : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan aktiva,
Struktur aktiva, dan Ukuran perusahaan terhadap Struktur
Modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia
Periode 2009-2013.

Menyatakan bahwa penelitian ini merupakan hasil karya saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya, tidak berisi materi yang dipublikasikan atau ditulis oleh orang lain atau telah digunakan sebagai persyaratan penyelesaian studi di perguruan tinggi lain, kecuali pada bagian tertentu yang saya ambil sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 28 Agustus 2014

Yang menyatakan



Defia Riasita

NIM. 12808147008


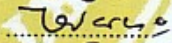

PENGESAHAN

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN AKTIVA, STRUKTUR AKTIVA DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2013


Yang disusun oleh:
Defia Riasita
NIM. 12808147008

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 5 September 2014
dan dinyatakan lulus.

DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Prof.Dr.Moerdiyanto,M.Pd.,MM	Ketua Penguji		22/9/2014
Winarno,M.Si	Sekretaris Penguji		5/9/2014
Naning Margasari M.Si., MBA.,	Penguji Utama		17/9/2014

Yogyakarta, 5 September 2014
Fakultas Ekonomi
Dekan,


Dr. Sugiharsono, M.Si
NIP. 19550328 198303 1 0029

MOTTO

“Mencari ilmu adalah wajib bagi muslim laki-laki dan muslim perempuan”
(**HR. Baihaqi**)

“Tidak ada yang tidak mungkin di dunia ini, asal ada usaha keras pasti berhasil” (**penulis**)

“Pendidikan merupakan perlengkapan perlengkapan baik untuk hari tua.”(**Aris toteles**)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Kupersembahkan skripsi ini kepada:

1. Orangtua saya Aris haryatingsih dan Janu sukisno atas kasih doa dan kasih sayang yang diberikan selama ini sehingga tulisan ini dapat terselesaikan dengan baik
2. Kakak saya Rizki Martita dan Nurika Arumsari yang selalu memberikan bantuan, dukungan dan doa untuk saya.
3. Teman- teman Manajemen FE UNY yang selalu memotivasi untuk segera menyelesaikan skripsi.
4. Anggi perdana yang selalu merelakan waktu dan tenaganya untuk mendukung, menasehati dan mendoakan saya.
5. Sahabatku yang selalu menjadi pasangan terbaikku dalam suka maupun duka Meilina, Ayu dan Sinta. Terimakasih atas kebersamaan selama ini dan terimakasih atas doa kalian sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

**PENGARUH PROFITABILITAS , LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN AKTIVA,
STRUKTUR AKTIVA DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009 –2013**

**Oleh:
DEFIA RIASITA
12808147008**

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk: (1) mengetahui pengaruh Profitabilitas (*Return On Asset*) terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013, (2) mengetahui pengaruh likuiditas (*Current Ratio*) terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013, (3) mengetahui pengaruh Pertumbuhan aktiva (*Growth*) terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013, (4) mengetahui pengaruh Struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013, (5) mengetahui pengaruh Ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 dan (6) mengetahui pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan aktiva, Struktur aktiva, dan Ukuran perusahaan secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bersifat asosiatif kausal. Sampel diambil menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel berjumlah 25 perusahaan dari 181 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 sehingga data penelitian yang dianalisis berjumlah 125. Teknik analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Profitabilitas berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan, ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar -0,463 dan signifikansi sebesar 0,497 (2) Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar -0,158 dan signifikansi sebesar 0,000 (3) Pertumbuhan aktiva berpengaruh positif tetapi tidak signifikan ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,158 dan signifikansi sebesar 0,738 (4) Struktur aktiva berpengaruh positif tetapi tidak signifikan ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,034 dan signifikansi sebesar 0,938 (5) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,076 dan signifikansi sebesar 0,035 (6) profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara simultan dibuktikan dengan *p value* < 5% ($0,000 < 0,05$).

Kata Kunci: Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), Pertumbuhan aktiva (*Growth*), Struktur aktiva (FAR), dan Ukuran perusahaan.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT, Dzat yang menjadi penguasa segalanya termasuk ilmu pengetahuan dan senantiasa melimpahkan segala ridha dan karunia-Nya sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013” dimaksudkan untuk memenuhi sebagian syarat penyelesaian studi Program Strata Satu Universitas Negeri Yogyakarta, untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi.

Penyelesaian skripsi ini dapat berjalan lancar berkat bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd, M.A., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D., Ketua Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta
4. Winarno, M.Si., Dosen Pembimbing sekaligus Sekretaris Penguji yang telah memberikan bimbingan, masukan, arahan, saran, doa, dan dukungan kepada penulis selama proses penulisan skripsi.

5. Naning Margasari, M.Si., MBA., Narasumber dan Penguji Utama yang telah memberikan kritik dan masukan guna penyempurnaan penulisan skripsi ini.
6. Prof. Dr. Moerdiyanto, M.Pd., MM. Ketua Penguji yang telah memberikan kritik dan masukan guna penyempurnaan penulisan skripsi ini.
7. Segenap dosen pengajar dan staf Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan ilmu dan membantu penulis selama proses perkuliahan.
8. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan, yang telah memberikan motivasi, bantuan moril dan materiil untuk penyelesaian skripsi ini. Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, saran dan kritik yang konstruktif selalu diharapkan demi perbaikan lebih lanjut.

Yogyakarta, 28 Agustus 2014

Penulis,

Defia Riasita

NIM. 12808147008

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah.....	9
C. Pembatasan Masalah	10
D. Perumusan Masalah.....	11
E. Tujuan Penelitian.....	12
F. Manfaat Penelitian.....	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA	14
A. Landasan Teori	14
1. Struktur Modal.....	14
2. Teori Struktur Modal.....	24
3. Arti Pentingnya Struktur Modal.....	35

4. Faktor- faktor yang Memengaruhi Struktur Modal.....	.36
B. Penelitian yang Relevan	46
C. Kerangka Pikir	50
D. Paradigma Penelitian.....	65
E. Hipotesis Penelitian.....	.66
BAB III METODE PENELITIAN.....	.67
A. Jenis Pendekatan Penelitian.....	67
B. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel.....	67
C. Tempat dan Waktu Penelitian.....	70
D. Populasi dan Sampel.....	70
E. Teknik Pengumpulan Data dan Jenis Data.....	72
F. Teknik Analisis Data.....	73
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	84
A. Deskripsi Data	84
B. Analisis Statistik Deskriptif.....	84
C. Hasil Penelitian.....	87
1. Hasil Pengujian Asumsi Klasik87
a. Pengujian Normalitas.....	87
b. Pengujian Multikolinearitas.....	89
c. Pengujian Autokorelasi.....	91
d. Pengujian Heteroskedastisitas	92
2 Hasil Pengujian Hipotesis.....	93
a. Pengujian Parsial (Uji t)	96
b. Pengujian Simultan (Uji F).....	98

c. Pengujian R^2 (Koefisien Determinasi).....	98
D. Pembahasan.....	100
BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....	108
A. Kesimpulan.....	108
B. Keterbatasan Penelitian.....	109
C. Saran.....	109
DAFTAR PUSTAKA.....	111
LAMPIRAN.....	116

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Tabel <i>Durbin Watson</i>	77
2. Hasil Statistik Deskriptif.....	84
3. Hasil Pengujian Normalitas.....	88
4. Hasil Pengujian Multikolinearitas.....	90
5. Hasil Pengujian Autokorelasi.....	91
6. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas.....	92
7. Hasil Pengujian Regresi Linear Berganda.....	94
8. Hasil Pengujian Simultan.....	98
9. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>).....	99

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur 2009-2013.....	117
2. Data DER sampel periode 2009-2013.....	118
3. Data Profitabilitas sampel periode 2009-2013.....	123
4. Data Likuiditas sampel periode 2009-2013.....	128
5. Data Pertumbuhan Aktiva periode 2009-2013.....	133
6. Data Struktur Aktiva periode 2009-2013.....	138
7. Data Ukuran Perusahaan Periode 2009-2013.....	143
8. Hasil Statistik Deskriptif.....	149
9. Hasil Pengujian Normalitas.....	150
10. Hasil Pengujian Multikolinearitas.....	151
11. Hasil Pengujian Autokorelasi.....	152
12. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas.....	153
13. Hasil Pengujian Regresi Linear Berganda.....	154
14. Hasil Pengujian Simultan.....	155
15. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>).....	156

DAFTAR GAMBAR

1. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas Scatterplot	157
--	-----

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan dalam kaitannya dengan kegiatan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan. Dimana keputusan pendanaan yang baik dilihat dari struktur modal. Seiring majunya perkembangan teknologi, industri manufaktur juga dituntut untuk lebih berkompetitif dan terus berinovasi dalam menciptakan suatu produk yang berkualitas tinggi serta mampu bersaing secara global dan mampu mencukupi permintaan konsumen akan produk yang terus bertambah.

Keputusan pendanaan dilihat dari struktur modal, struktur modal yang baik adalah Struktur modal yang optimal. Struktur modal optimal adalah suatu kondisi dimana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal, yaitu menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya atas struktur modalnya. Riyanto (2001:209) menyatakan bahwa pemenuhan dana tersebut berasal dari sumber intern (*internal source*) maupun dari sumber ekstern (*external source*). Dana yang berasal dari sumber intern adalah dana yang terbentuk atau dihasilkan oleh perusahaan sendiri yaitu laba ditahan (*retained earnings*) dan depresiasi (*depreciations*), sedangkan dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari kreditur, pemilik dan pengambil bagian dalam perusahaan (dana yang akan ditanamkan yang akan menjadi modal sendiri).

Modal yang berasal dari para kreditur adalah utang bagi perusahaan yang bersangkutan dan modal yang berasal dari para kreditur tersebut disebut modal asing, sedangkan dana yang berasal dari pemilik, peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan adalah merupakan dana yang akan tetap ditanamkan dalam perusahaan yang bersangkutan, dan dana ini dalam akan menjadi modal sendiri. Pendanaan eksternal yang dilakukan oleh perusahaan melalui utang akan menimbulkan biaya modal sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Oleh karena itu setiap manajer keuangan perlu menentukan keputusan struktur modal yaitu berkaitan dengan penetapan apakah kebutuhan dana perusahaan akan dipenuhi dengan modal sendiri atau modal asing.

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang memaksimumkan nilai perusahaan dan meminimumkan biaya modalnya. Struktur modal memaksimumkan nilai perusahaan yang dicerminkan dari harga saham perusahaan apabila perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia. Kebijakan struktur modal dipengaruhi baik dari luar perusahaan, seperti kondisi pasar modal, tingkat bunga, stabilitas politik maupun faktor internal seperti profitabilitas perusahaan, ukuran perusahaan dan stabilitas dividen. Pengelolaan struktur modal untuk meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham dan tidak terlepas dari pandangan investor mengenai saham perusahaan.

Struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Manajer keuangan dituntut mampu menciptakan struktur modal

yang optimal dengan cara menghimpun dana dari dalam maupun luar perusahaan secara efisien, yang berarti bahwa keputusan manajer mampu meminimalisir biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan. Biaya modal yang timbul merupakan suatu konsekuensi langsung dari keputusan yang diambil ketika manajer menggunakan hutang maka akan timbul biaya modal sebesar beban bunga yang disyaratkan oleh kredit. Namun bila manajer memutuskan untuk menggunakan dana *internal* maka akan timbul *opportunity cost* dari dana yang dikeluarkan.

Keputusan pendanaan atau struktur modal yang tidak cermat akan berpengaruh langsung terhadap penurunan profitabilitas perusahaan tersebut. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai utang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat pada perusahaan yang bersangkutan (Riyanto, 2001:296). Dana yang diterima perusahaan digunakan untuk membeli aktiva tetap yang nantinya digunakan untuk memproduksi barang atau jasa, membeli bahan-bahan untuk kepentingan produksi dan penjualan, untuk melakukan pinjaman dana melalui hutang ke bank, untuk mengadakan persediaan kas, dan membeli surat berharga yang sering disebut efek atau sekuritas untuk kepentingan transaksi maupun untuk menjaga likuiditas perusahaan (Margaretha, 2003:99).

Faktor yang berpengaruh terhadap keputusan struktur modal perusahaan adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, pengendalian pajak, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2006).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya (Ghost,et.al.,2000). Profitabilitas juga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka panjang dan bunganya. Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah *Return On Assets* (ROA). ROA merupakan tingkat pengembalian atas *asset-asset* perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih terhadap *total asset* (Keown,2010:80). ROA menunjukan suatu struktur modal perusahaan yang merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dengan *total asset*.

Menurut Weston dan Brigham (2006:173), perusahaan dengan tingkat *return on asset* yang tinggi, umumnya menggunakan hutang yang relatif sedikit. Hal ini disebabkan dengan *return on assets* yang tinggi tersebut memungkinkan bagi perusahaan menggunakan modalnya dengan laba ditahan saja. Akan tetapi tidak itu saja, asumsi lain mengatakan dengan *return on assets* yang tinggi berarti bahwa laba bersih yang dimiliki perusahaan tinggi untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara *internal*. Semakin tinggi laba yang diperoleh berarti semakin rendah kebutuhan dana eksternal (hutang), sehingga semakin rendah pula struktur modalnya. Peneliti memilih perusahaan manufaktur karena perusahaan ini memerlukan dana dari investor untuk kelangsungan usahanya, sehingga diperlukan informasi tentang kinerja yang baik agar investor tertarik pada perusahaan.

Rasio Likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Semakin besar rasio likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan tersebut membayar kewajiban dan begitu juga sebaliknya. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana *internal* yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana *internal* terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal menggunakan hutang. Salah satu *proxy* dari rasio likuiditas adalah *Current Ratio*, dimana rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar (*curent asset*) dengan utang lancar (*current liability*).

Menurut Ozkan (2001), perusahaan dengan *asset* likuid yang besar dapat menggunakan *asset* ini untuk berinvestasi. Kebijakan utang yang akan diambil perusahaan juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan utangnya. Kemampuan perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan para kreditur untuk meminjamkan dana kepada perusahaan. Kemampuan tersebut sering disebut likuiditas perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas tinggi berarti memiliki aktiva lancar yang cukup untuk mengembalikan utang lancarnya sehingga memberikan peluang untuk mendapatkan kemudahan dalam memperoleh utang dari investor.

Pertumbuhan aktiva (*asset*) menunjukkan besarnya dana yang di alokasikan oleh perusahaan ke dalam aktiva. *Asset* merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan dengan tingkat

pertumbuhan tinggi, kemungkinan akan kekurangan pendapatan untuk mendanai pertumbuhan yang tinggi tersebut secara *internal*, sedangkan untuk menerbitkan saham baru memerlukan biaya yang tinggi, maka perusahaan lebih menyukai hutang sebagai sumber pembiayaan. Pertumbuhan aktiva menuntut perusahaan untuk menyediakan dana yang memadai. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan lebih tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang.

Menurut Brigham (2001), perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan tinggi cenderung menggunakan dana dari luar. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan modal *external* daripada perusahaan yang lambat pertumbuhannya. Terjadinya peningkatan *asset* yang diikuti hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya *asset* yang dimiliki perusahaan (Robert Ang, 1997).

Struktur aktiva diklasifikasikan menjadi dua bagian utama yang pertama aktiva lancar (meliputi kas, investasi jangka pendek, piutang wesel, piutang dagang, persediaan, piutang penghasilan serta perskot). Kedua aktiva tidak lancar (meliputi investasi jangka panjang, aktiva tetap, aktiva tidak berwujud. Kebanyakan dari perusahaan manufaktur yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap biasanya mengutamakan pemenuhan untuk modalnya diambil dari modal sendiri, sedangkan modal asing hanya digunakan sebagai pelengkap.

Menurut Riyanto (1997) komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya, yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Pada umumnya perusahaan memiliki proporsi struktur aktiva yang lebih besar kemungkinan juga akan lebih mapan dalam industri, memiliki risiko yang lebih kecil, dan akan menghasilkan tingkat *leverage* yang besar (Chen dan Hammes, 2002 dalam Supriyanto dan Falikhatun ,2008). Struktur aktiva merupakan sebagian jumlah *asset* yang dapat dijadikan jaminan yang diukur dengan membandingkan antara aktiva tetap dengan total aktiva.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Kemampuan finansial dilihat dari beberapa sisi yaitu dilihat dari penjualan bersih atau jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar 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 bagi investor.

Perusahaan kecil akan cenderung menggunakan modal sendiri dan hutang jangka pendek daripada perusahaan besar. Perusahaan kecil akan cenderung menyukai hutang jangka pendek daripada hutang jangka panjang karena biayanya lebih rendah. Demikian juga dengan perusahaan besar akan cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat (Raharjo & Hartatiningrum 2006). Ukuran perusahaan di *proxykan* dengan nilai logaritma *natural* dari total *asset*. ($\ln \text{Total Asset}$). Ketika *size*

perusahaan di *proxy*kan dengan total *asset* yang di miliki semakin besar, perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan jaminan karena mempunyai tingkat likuiditas yang cukup. Hasil penelitian ini didukung oleh Seftianne dan Handayani (2011), Syeikh dan Wang (2011), Supriyanto dan Falikhatun (2008), Prabanasari dan Kusuma (2005), Baral (2004), Frank dan Goyal (2007), Samarakon (1999) ada pengaruh positif dan signifikan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Dari latar belakang masalah di atas penulis memutuskan penelitian lebih lanjut mengenai hal-hal yang berkaitan dengan struktur modal karena terdapat perbedaan antara hasil-hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai “ Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka penulis dapat mengidentifikasi masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini yakni:

1. Hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

2. Perusahaan mengalami kesulitan dalam pengambilan keputusan pendanaan yang berkaitan dengan faktor-faktor penting yang harus dipertimbangkan dalam pembuatan keputusan tentang struktur modal.
3. Perusahaan mengalami kesulitan dalam menentukan pilihan untuk menggunakan sumber dana internal ataupun sumber eksternal..
4. Manajemen sering mengalami kesulitan tentang komposisi struktur modal yang akan digunakan dan besaran modal yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan yang akan berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan.

C. Pembatasan Masalah

Dengan mempertimbangkan keterbatasan yang ada dalam penulis, maka penulis memfokuskan pada pengaruh Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan penelitian masalah di atas, maka perumusan masalah adalah :

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013?
3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013?
4. Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013?
5. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013?
6. Bagaimana pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013?

E. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan secara parsial dan simultan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan akan memberikan beberapa kegunaan atau manfaat antara lain:

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan wawasan serta kajian mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

2. Manfaat praktis

a) Bagi perusahaan

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 diharapkan memberikan kontribusi praktis terhadap perusahaan dalam menentukan keputusan pendanaan serta memotivasi perusahaan untuk menentukan kebijakan pembelanjaan (*Financing policy*) dengan baik, sehingga dapat menghasilkan struktur modal yang optimal dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

b) Bagi peneliti

Dapat menambah wawasan dan menambah referensi bagi peneliti akan struktur modal dan faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal serta bermanfaat dalam proses pengambilan keputusan pendanaan.

c) Bagi Investor

Diharapkan informasi yang berhasil dikumpulkan dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi.

d) Bagi Universitas

Sebagai tambahan koleksi perpustakaan, bahan referensi dan bahan masukan bagi penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan masalah yang ada.

e) Bagi peneliti yang akan datang

Hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan kajian untuk penelitian berikutnya mengenai keputusan struktur modal perusahaan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Struktur Modal

Struktur modal merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan (*Financing Policy*) dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif yang mencakup tiga unsur penting, yaitu (Harnanto, 1995:306)

- a. Keharusan untuk membayar balas jasa atas penggunaan modal kepada pihak yang menyediakan dana tersebut, atau sifat keharusan untuk pembayaran biaya modal.
- b. Sampai seberapa jauh kewenangan dan campur tangan pihak penyedia dana itu dalam mengelola perusahaan.
- c. Risiko yang dihadapi perusahaan.

Menurut Husnan dan Pujiastuti (2004:275), struktur modal adalah perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri. Selain itu struktur modal adalah jumlah, jenis, bagian kewajiban perusahaan, dengan modal pemegang saham tetapi kewajiban jangka pendek sering dikecualikan dari lingkup struktur modal.

Jadi dalam kaitannya dengan struktur modal, modal yang diperhitungkan hanyalah hutang jangka panjang yang terdiri dari berbagai jenis obligasi dan kredit investasi jangka panjang lainnya, sedangkan modal sendiri terdiri dari berbagai jenis saham (saham biasa dan saham preferen), cadangan, dan laba ditahan. Perubahan rasio antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang akibat dari penambahan atau pengurangan hutang jangka panjang akan berakibat berubahnya struktur modal perusahaan tersebut (Husnan dan Pujiastuti, 2004).

Struktur modal berkaitan dengan perolehan sumber pendanaan perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan berasal dari *internal* dan *exsternal* perusahaan. Menurut Riyanto (2001) modal dibagi 2 yaitu:

a. Modal sendiri

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Oleh karena itu, modal sendiri ditinjau dari sudut likuiditas merupakan dana jangka panjang yang tidak tertentu waktunya.

Modal sendiri terdiri dari dua sumber yaitu sumber *internal* dan *exsternal*. Modal sendiri yang berasal dari sumber *internal* ialah dalam bentuknya keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Modal sendiri yang berasal dari sumber *exsternal* ialah modal yang berasal dari pemilik perusahaan.

Modal yang berasal dari pemilik perusahaan terdiri dari berbagai macam bentuk menurut bentuk hukum dari masing-masing perusahaan yang bersangkutan. Dalam PT yang berasal dari pemilik ialah modal saham.

Modal sendiri di dalam suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas terdiri dari, Riyanto (2001):

1) Modal saham

Saham adalah tanda bukti pengembalian bagian atau peserta dalam suatu PT. Adapun jenis dari saham adalah sebagai berikut:

a) Saham Biasa

Pemegang saham biasa akan mendapat dividen pada akhir tahun pembukuan, hanya kalau perusahaan tersebut tidak mendapat keuntungan maka pemegang saham tidak mendapatkan dividen.

b) Saham Preferen

Pemegang saham preferen mempunyai beberapa preferensi tertentu di atas pemegang saham biasa. Perbandingan dividen dari saham preferen diambilkan terlebih dahulu, kemudian sisanya barulah disediakan untuk saham biasa. Apabila perusahaan dilikuidasi, maka dalam pembagian kekayaan, saham preferen didahulukan daripada saham biasa.

2) Cadangan

Cadangan dibentuk dari keuntungan yang diperoleh perusahaan selama beberapa waktu lampau atau dari tahun yang berjalan. Tidak semua cadangan termasuk dalam pengertian modal sendiri. Cadangan yang termasuk di dalam modal sendiri antara lain (Riyanto,2001):

a) Cadangan ekspansi

Cadangan ekspansi adalah cadangan yang digunakan untuk perluasan modal, baik perluasan modal kerja dan modal kerja tetap (yang digunakan secara tetap dan terus menerus di dalam perusahaan). Dimaksudkan untuk mencapai efisiensi menjadi lebih kompetitif serta untuk meningkatkan keuntungan/*profit* perusahaan.

b) Cadangan modal kerja

Cadangan modal kerja merupakan salah satu bagian dari aset yang ada dalam perusahaan. Modal kerja menurut Riyanto (2001) adalah dana yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan sehari-hari. Menurut Riyanto (2001) ada beberapa konsep modal kerja yaitu:

(1) Konsep Kuantitatif

Modal kerja menurut konsep ini adalah keseluruhan dari jumlah aktiva lancar.

(2) Konsep Kualitatif

Modal kerja menurut konsep ini merupakan kelebihan aktiva lancar dipisah hutang lancar.

(3) Konsep Fungsional

Modal kerja menurut konsep ini adalah konsep yang mendasarkan pada fungsi dari dana dalam menghasilkan pendapatan perusahaan.

c) Cadangan selisih kurs

Cadangan selisih kurs adalah cadangan untuk mengantisipasi ketidakpastian global menekan nilai tukar rupiah.

d) Cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian-kejadian yang tidak terduga sebelumnya (cadangan umum).

Adapun cadangan yang tidak termasuk dalam modal sendiri antara lain adalah cadangan depresiasi, cadangan piutang ragu-ragu dan cadangan yang bersifat hutang (cadangan untuk pensiun pegawai, cadangan untuk membayar pajak).

3) Laba ditahan

Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai dividen dan sebagian ditahan oleh perusahaan. Apabila penahan keuntungan tersebut mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaan keuntungan tersebut, maka keuntungan tersebut merupakan keuntungan yang ditahan (*retairned earnings*). Adanya keuntungan akan memperbesar *retairned earnings* yang berarti akan memperbesar modal sendiri.

b. Modal Asing

Modal asing atau hutang adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan hutang. Menurut Riyanto (2001), modal asing terbagi menjadi tiga kelompok antara lain:

1) Hutang jangka pendek

Hutang jangka pendek adalah modal asing yang jangka waktunya kurang dari satu tahun. Hutang jangka pendek terdiri dari : hutang dagang, hutang wesel, hutang yang masih harus dibayar , hutang jangka panjang yang akan segera jatuh tempo, dan penghasilan yang diterima dimuka.

2) Hutang jangka menengah

Hutang jangka menengah adalah modal asing yang jangka waktunya lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun. Kebutuhan membiayai usaha dengan jenis kredit ini dirasakan karena adanya kebutuhan yang tidak dapat dipenuhi dengan utang jangka pendek di satu pihak juga sulit dipenuhi dengan hutang jangka panjang.

Menurut Riyanto (2001), bentuk-bentuk utama kredit jangka menengah adalah sebagai berikut:

a) *Term loan*

Term loan adalah kredit usaha dengan umur lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun. Pada umumnya *Term loan* dibayar kembali dengan angsuran tetap selama periode tertentu (*Amortization Payment*), misalkan pembayaran angsuran dilakukan setiap bulan, setiap kuartal atau setiap tahun. *Term loan* ini biasanya diberikan oleh bank dagang, perusahaan asuransi atau manufaktur.

b) Leasing

Leasing adalah suatu cara untuk menggunakan suatu aktiva tanpa harus membeli aktiva tersebut. Karena leasing merupakan suatu bentuk persewaan dengan jangka waktu tertentu. Kepemilikan atas aktiva tersebut berada pada pihak yang menyewakan (*lessor*), tetapi pemanfaatan ekonominya dilakukan oleh pihak yang menyewa (*lessee*). Ada tiga bentuk utama dari *leasing* (Riyanto 2001):

(1) Sale and leaseback

Dalam bentuk *leasing* ini, Pemilik aktiva menjual aktiva kepada *leasing corporation* atau bank dan bersamaan dengan itu dibuatkan kontrak *leasing* untuk menggunakan aktiva tersebut selama suatu periode tertentu dengan syarat tertentu.

(2) Operating leases

Bentuk *leasing* ini memberikan *service* mengenai pemeliharanya.

(3) Financial leases

Financial leases adalah bentuk *leasing* yang tidak memberikan *maintance service*, Tidak dapat dibatalkan dan harus penuh diangsur.

3) Hutang jangka panjang

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

Menurut Riyanto (2001), Jenis atau bentuk hutang jangka panjang antara lain:

a) Hutang Obligasi

Obligasi adalah surat pengakuan hutang jangka panjang secara tertulis dalam surat kontrak obligasi yang dilakukan oleh pihak berhutang yang wajib membayar bunganya disertai bunga (penerbit obligasi) kepada pihak yang berhak menerima pembayaran atas piutang yang dimilikinya. Menurut Riyanto (2001) hutang obligasi terdiri dari:

(1) Obligasi Biasa (*Bonds*)

Obligasi biasa ialah obligasi yang bunganya tetap dibayar oleh debitur dalam waktu waktu tertentu.

(2) Obligasi pendapatan (*income bonds*)

Obligasi pendapatan ialah jenis obligasi dimana pembayaran bunga hanya dilakukan pada waktu debitur atau perusahaan yang mengeluarkan surat obligasi tersebut mendapat keuntungan.

(3) Obligasi yang dapat ditukar (*Convertible Bonds*)

Convertible bond adalah obligasi yang memberikan kesempatan kepada pemegang surat obligasi tersebut untuk ditukarkan dengan saham dari perusahaan yang bersangkutan.

b) Hutang Hipotik

Hutang Hipotik adalah pinjaman jangka panjang dimana kreditur diberi hak hipotik terhadap suatu barang yang tidak bergerak, agar supaya bila debitur tidak memenuhi kewajibanya, barang itu dapat dijual dan hasil dari penjualanya dapat digunakan untuk menutup tagihanya.

2. Teori Struktur Modal

a. *Signaling Theory*

Signaling theory menunjukkan kecenderungan adanya informasi asimetri antara manajemen dan pihak diluar perusahaan. Isyarat atau *signal* menurut (Brigham dan Weston) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. (Dalam Brigham dan Weston 1990). Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap model baru yang diperlukan dengan cara cara lain, termasuk penggunaan utang yang melebihi target struktur modal.

Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham untuk suatu perusahaan umumnya merupakan suatu syarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun. Karena menerbitkan saham baru berarti memberikan syarat negatif kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

Biaya yang terkait dengan pensinyalan adalah dana yang digunakan untuk investasi yang produktif yang umumnya didapat dari kreditur. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana gambaran pasaran efeknya. Dalam hal

ini gambaran pasaran efek dapat berguna untuk memprediksi dana yang efektif untuk berinvestasi.

Menurut Hartono (2008:529), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan menghindari penjualan saham dan memenuhi kebutuhan modal dengan cara lain, termasuk melalui hutang dengan struktur modal yang melebihi normal sebaliknya perusahaan yang kurang menguntungkan akan cenderung memenuhi kebutuhan modalnya dengan melakukan penjualan saham.

b. *The Modigliani-Miller Model*

Teori mengenai struktur modal bermula pada tahun 1958, ketika Modigliani dan Miller (yang selanjutnya disebut MM) mempublikasikan artikel keuangan yang paling berpengaruh yang pernah ditulis yaitu “*The Cost of capital, Corporation Finance, and The Theory of Investment*”. MM membuktikan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya (Brigham dan Houston, 2001).

MM berpendapat bahwa dalam keadaan pasar sempurna maka penggunaan hutang adalah tidak relevan dengan nilai perusahaan, tetapi dengan adanya pajak maka hutang akan menjadi relevan (Modigliani dan Miller, 1960 dalam Hartono, 2003). Namun, studi MM didasarkan pada sejumlah asumsi yang

tidak realistis, antara lain (Brigham dan Houston, 2001); tidak ada biaya broker (pialang) tidak ada pajak ,tidak ada biaya kebangkrutan.

Para investor dapat meminjam dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perseroan. Semua investor mempunyai informasi yang sama, EBIT (*earnings before interest and taxes* atau laba sebelum bunga dan pajak) tidak dipengaruhi oleh penggunaan hutang. Pada tahun 1963, MM menerbitkan makalah lanjutan yang berjudul “*Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: Correction*” yang melemahkan asumsi tidak ada pajak perseroan. Peraturan perpajakan memperbolehkan pengurangan pembayaran bunga sebagai beban, tetapi pembayaran dividen kepada pemegang saham tidak dapat dikurangkan. Perlakuan yang berbeda ini mendorong perusahaan untuk menggunakan hutang dalam struktur modalnya.

MM membuktikan bahwa karena bunga atas hutang dikurangkan dalam perhitungan pajak, maka nilai perusahaan meningkat sejalan dengan makin besarnya jumlah hutang dan nilainya akan mencapai titik maksimum bila seluruhnya dibiayai dengan hutang (Brigham dan Houston, 2001). Hasil studi MM yang tidak relevan juga tergantung pada asumsi bahwa tidak ada biaya kebangkrutan. Namun dalam praktik, biaya kebangkrutan dapat sangat mahal.

Perusahaan yang bangkrut mempunyai biaya hukum dan akuntansi yang sangat tinggi, serta sulit menahan pelanggan, pemasok dan karyawan. Masalah yang terkait kebangkrutan cenderung muncul apabila perusahaan menggunakan lebih banyak hutang dalam struktur modalnya (Brigham dan Houston, 2001).

Apabila biaya kebangkrutan semakin besar, tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham juga semakin tinggi. Biaya modal hutang juga akan semakin tinggi karena pemberi pinjaman akan membebankan bunga yang tinggi sebagai kompensasi kenaikan risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan akan terus menggunakan hutang apabila manfaat hutang (penghematan pajak dari hutang) masih lebih besar dibandingkan dengan biaya kebangkrutan. Jika biaya kebangkrutan lebih besar dibandingkan dengan penghematan pajak dari hutang, perusahaan akan menurunkan tingkat hutangnya. Tingkat hutang yang optimal, dengan demikian modal yang optimal, terjadi pada saat tambahan penghematan pajak sama dengan tambahan biaya kebangkrutan (Mamduh M. Hanafi, 2003)

c. Teori Struktur Modal

Dalam neraca perusahaan (*balance sheet*) yang terdiri dari sisi aktiva yang mencerminkan struktur kekayaan dan sisi pasiva sebagai struktur keuangan. Struktur modal sendiri merupakan bagian dari struktur keuangan yang dapat diartikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Bambang Riyanto, 2001).

Menurut Weston dan Copeland (1996) struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivitasnya dan dapat dilihat pada seluruh sisi kanan dari neraca yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka

panjang dan modal pemegang saham, sedangkan struktur modal perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. Jadi, struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangan.

Menurut Van Horne dan Wachowicz (1998) struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa. Pemenuhan akan kebutuhan dana dapat diperoleh dengan baik secara internal perusahaan maupun secara eksternal.

Bentuk pendanaan secara internal (*internal financing*) adalah laba ditahan dan depresiasi. Pemenuhan kebutuhan yang dilakukan secara eksternal dapat dibedakan menjadi pembiayaan hutang (*debt financing*) dan pendanaan modal sendiri (*equity financing*). Pembiayaan hutang dapat diperoleh dengan melalui pinjaman, sedangkan modal sendiri melalui penerbitan saham baru.

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan (yang tercermin dari harga saham perusahaan), kalau keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan

lainnya. Dengan kata lain, kalau perubahan struktur modal tidak mengubah nilai perusahaan, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik.

Struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan, atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik. Yang dimaksud dengan nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Suad Husnan, 2000). Teori mengenai struktur modal telah banyak dibicarakan oleh para peneliti. Berikut ini akan diuraikan mengenai teori-teori tersebut.

d. *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory dikembangkan oleh Stewart C. Myers dan Nicolas Majluf pada tahun 1984. teori ini menyatakan bahwa perusahaan memprioritaskan sumber-sumber pendanaan (dari pembiayaan internal untuk ekuitas). Sesuai dengan prinsip usaha minimal, atau paling tidak resistensi, memilih untuk meningkatkan ekuitas sebagai pembiayaan terakhir. Secara singkat teori ini menyatakan bahwa a) perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan).

b) apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dari penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarateristik seperti obligasi koversi, baru apabila masih belum mencukupi, saham baru akan diterbitkan. Sesuai dengan teori ini tidak ada

suatu target *debt to equity Ratio*, karena ada 2 jenis modal sendiri yaitu internal dan eksternal.

Modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan. Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu “membuka diri lagi” dari pinjaman pemodal luar. Kalau perusahaan berusaha untuk memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh “pinjaman dan publisitas publik” sebagai akibat penerbitan saham baru.

Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk utang daripada penerbitan saham baru karena dua alasan, yaitu : Pertama adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah daripada biaya emisi penerbitan saham baru (Suad Husnan,1996). Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan saham lama, Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal, dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan antara lain karena kemungkinan adanya informasi asimetrik antara pihak manajemen dengan pihak pemodal.

d. *The Trade Off Model*

Trade-off mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Hartono, 2003). Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah

menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan.

Trade-off theory telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax* dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu (Suad Husnan, 2000). Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan (Hartono, 2003). Walaupun model *trade-off theory* tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi penting yaitu (Hartono, 2003); Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang. Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah.

f. Agency Theory

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun sedemikian rupa untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan (Mamduh M. Hanafi, 2003). Manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham

berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen.

Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan imbalan dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi.

Biaya agensi adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditur dan pemegang saham (Van Horne dan Wachowicz, 1998). Pada dasarnya *agency theory* adalah teori mengenai struktur kepemilikan perusahaan yang dikelola oleh manajer bukan pemilik, berdasarkan kenyataan bahwa manajer profesional bukan agen yang sempurna dari pemilik perusahaan, dengan demikian belum tentu selalu bertindak untuk kepentingan pemilik. Dengan kata lain, manajer sebagai manusia rasional dalam pengambilan keputusan perusahaan akan memaksimalkan kepuasan dirinya sendiri (Hidayati, et al. 2001).

Jensen dan Meckling (1976) dalam Weston dan Copeland (1996) menyatakan bahwa masalah keagenan berhubungan dengan penggunaan ekuitas eksternal. Misalnya sebuah perusahaan yang semula dimiliki

seluruhnya oleh satu orang, maka semua tindakannya hanya mempengaruhi posisinya sendiri. Jika pemilik yang juga manajer perusahaan itu menjual sebagian dari sahamnya kepada orang lain, maka akan timbul konflik kepentingan. Keuntungan sampingan yang dibayarkan kepada pemilik-manajer yang semula sepenuhnya dinikmati sendiri, sekarang dibayar sebagian kepada pemilik baru.

g. *Asymmetric Information Theory*

Asymmetric information atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham dan Houston (2001) adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek. Perusahaan yang struktur *assetnya* fleksibel, cenderung menggunakan leverage yang fleksibel dimana adanya kecenderungan menggunakan *leverage* yang lebih besar daripada perusahaan yang struktur *assetnya* tidak *fleksible*.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. *Floating cost* pada emisi saham biasa adalah lebih tinggi dibanding pada emisi obligasi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan *asset* yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (obligasi) dibanding perusahaan yang lambat pertumbuhannya.

3. Arti Pentingnya Struktur Modal

Arti penting struktur modal terutama disebabkan oleh perbedaan karakteristik diantara jenis modal tersebut, perbedaan karakteristik di antara jenis modal tersebut secara umum mempunyai pengaruh pada dua aspek penting dalam kehidupan perusahaan yaitu :

- a. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.
- b. Kemampuan perusahaan membayar kembali hutang jangka panjang.

Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar, tetapi apabila kebutuhan dana sudah demikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan dan dana dari sumber intern sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan baik hutang dengan mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan dananya.

Jika dalam memenuhi kebutuhan dana dari sumber ekstern tersebut mengutamakan pada hutang saja, maka ketergantungan pada pihak luar akan semakin besar dan risiko finansialnya semakin besar, sebaliknya kalau hanya mendasarkan pada saham saja, biaya akan sangat mahal. Biaya penggunaan dana yang berasal dari saham baru adalah paling mahal dibandingkan dengan sumber-sumber dana lainnya. Oleh karena itu, perlu diusahakan adanya keseimbangan optimal antar kedua sumber dana tersebut. Jangka waktu kritis adalah waktu di mana biaya untuk kredit jangka panjang sama besarnya dengan kredit jangka pendek.

Jika kredit yang dibutuhkan itu jangka waktunya lebih lama daripada jangka waktu kritis tersebut, lebih menguntungkan mengambil kredit jangka panjang dengan membungakan kelebihan modal sementara yang digunakan. Sebaliknya apabila kebutuhan kredit jangka waktunya lebih pendek daripada jangka waktu kritis, maka lebih menguntungkan membiayai kebutuhan modal kerja tersebut dengan jangka pendek. Dengan mengetahui besarnya modal optimum, maka perusahaan dapat menetapkan kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau kah dipenuhi dengan modal asing (hutang).

4. Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal

Struktur modal yang diproksikan sebagai *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah suatu ukuran umum yang digunakan untuk melihat tingkat hutang terhadap modal sendiri. DER di definisikan sebagi hasil bagi antara total hutang dengan sumber modal sendiri. Dalam menentukan perimbangan antara besarnya hutang dengan modal sendiri yang tercermin pada struktur modal perusahaan, maka perlu memperhitungkan adanya berbagi faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Brigham dan Houston (2011), menyatakan bahwa pada umumnya perusahaan akan mempertimbangkan beberapa faktor ketika melakukan keputusan struktur modal antara lain:

a. Stabilitas Penjualan

Suatu perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat secara aman mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

b. Struktur Aset

Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Aset umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan dapat menjadi jaminan yang baik, sementara tidak untuk aset dengan tujuan khusus.

c. *Leverage operasi*

Jika hal lain dianggap sama, perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan *leverage* keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko usaha yang lebih rendah.

d. Tingkat pertumbuhan

Jika hal lain dianggap sama maka perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Selain itu, biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya emisi yang terjadi ketika perusahaan menjual utang, mendorong perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat untuk lebih mengandalkan diri pada utang. Namun, pada waktu yang bersamaan, perusahaan tersebut seringkali menghadapi

ketidakpastian yang lebih tinggi, cenderung akan menurunkan keinginan mereka untuk menggunakan utang.

e. Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaan nya melalui dana yang dihasilkan secara internal.

f. Pajak

Bunga merupakan suatu beban pengurangan pajak, dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi.

g. Kendali

Pengaruh utang dibandingkan saham pada posisi kendali suatu perusahaan dapat memengaruhi struktur modal. Jika manajemen memiliki kendali/hak suara lebih dari 50 % saham tetapi tidak berada dalam posisi untuk membeli saham tambahan lagi, maka manajemen mungkin akan memilih utang sebagai pendanaan baru.

h. Sikap Manajemen

Tidak ada yang dapat membuktikan bahwa satu struktur modal akan mengarah pada harga saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan struktur

yang lain. Manajemen dapat melaksanakan pertimbangannya sendiri tentang struktur modal yang tepat.

i. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat

Tampa mempertimbangkan analisis manajemen sendiri atas faktor *leverage* yang tepat bagi perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat seringkali akan mempengaruhi keputusan struktur keuangan.

j. Kondisi pasar

Kondisi pasar saham dan obligasi mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang dapat memberikan arah penting pada struktur modal optimal suatu perusahaan.

k. Kondisi *internal* perusahaan

Kondisi *internal* suatu perusahaan sendiri juga dapat berpengaruh pada sasaran struktur modalnya. Perusahaan akan lebih memilih waktu yang tepat ketika akan mengeluarkan saham.

l. Fleksibilitas keuangan

Mempertahankan fleksibilitas keuangan dilihat dari sudut pandang operasional berarti mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai untuk melakukan pinjaman.

5. Profitabilitas

Profitabilitas mengukur fokus pada laba perusahaan (Brealey *et. al*, 2007:80), profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Riyanto, 2001:35). Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba yang ditahan tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

Menurut Weston dan Brigham 1990, Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan menggunakan laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan utang. Profitabilitas menurut Saidi (2004) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.

Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return* yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor. Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Meskipun tidak ada pembenaran teoritis mengenai hal ini, namun penjelasan praktis atas kenyataan ini

adalah bahwa perusahaan yang *profitable* tidak memerlukan banyak pembiayaan dengan hutang.

Tingkat pengembaliannya yang sangat tinggi memungkinkan perusahaan tersebut untuk membiyai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara *internal* (Brigham dan Houston, 2001). Fungsi manajemen keuangan dalam kaitannya dengan profitabilitas akan membuat seorang manajer keuangan perlu membuat keputusan. Beberapa fungsi spesifik yang berkaitan dengan profitabilitas yaitu (Hampton, 1990): Pengaturan Biaya. Posisi manajer keuangan adalah memonitor dan mengukur jumlah uang yang dikeluarkan dan dianggarkan oleh perusahaan. Ketika terjadi kenaikan biaya, manajer dapat membuat rekomendasi yang diperlukan agar dapat dikendalikan.

Manajer keuangan dapat mensuplai informasi mengenai harga, perubahan biaya serta profit margin yang diperlukan agar bisnis dapat berjalan lancar dan sukses. Manajer keuangan bertanggung jawab untuk mendapatkan dan menganalisis data relevan dan membuat proyeksi keuntungan perusahaan. Untuk memperkirakan keuntungan dari penjualan di masa yang akan datang, perusahaan perlu mempertimbangkan biaya saat ini serta kemungkinan kenaikan biaya dan perubahan kemampuan perusahaan untuk menjual barang pada harga yang telah ditetapkan.

6. Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang diperhitungkan dalam keputusan struktur modal. Menurut Bambang Riyanto (2001:25), likuiditas perusahaan adalah kemampuan sebuah perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kemampuan tersebut merupakan kemampuan perusahaan dalam melanjutkan operasionalnya ketika perusahaan tersebut diwajibkan untuk melunasi kewajibannya yang akan mengurangi dana operasionalnya. Perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan “*likuid*” dan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancar atau hutang jangka pendek dan sebaliknya, Munawir (2004:31).

Likuiditas dan struktur modal mempunyai pengaruh terhadap jenis modal apa yang akan ditarik. Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, maka dirasa perlu bagi perusahaan tersebut mengeluarkan sekuritas secara bersama-sama begitu pula sebaliknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti perusahaan memiliki *internal financing* yang akan cukup digunakan untuk membayar kewajibannya sehingga struktur modal juga berkurang. *liquidity* akan mengurangi penggunaan *debt* (Ramlall,2009).

7. Pertumbuhan aktiva

Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar *asset* diharapkan semakin besar hasil operasional yang di hasilkan oleh perusahaan. perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan melakukan ekspansi dengan menggunakan dana eksternal berupa hutang. Terjadinya peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan.

Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan maka proporsi hutang akan semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Robert Ang,1997). Weston dan Brigham (1986;475) mengatakan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. *Floating cost* pada emisi saham biasa adalah lebih tinggi di banding emisi obligasi..Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (obligasi) dibanding perusahaan yang lambat pertumbuhanya.

Kebutuhan dana internal tidak mencukupi akan mendorong perusahaan menggunakan hutang. Pertumbuhan *asset* adalah potensi pertumbuhan yang di ukur dengan *ratio* selisih total *assets* pada tahun $t-1$, terhadap total aset $t-1$, semakin cepat pertumbuhan asset, semakin besar kebutuhan dana dimasa mendatang, semakin mungkin perusahaan menahan pendapatan, bukan membayarkan sebagai dividen.

8. Struktur aktiva

Struktur aktiva adalah rasio yang menggambarkan proporsi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aktiva perusahaan. Struktur aktiva merupakan sebagian jumlah *asset* yang dapat dijadikan jaminan yang di ukur dengan membandingkan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Menurut Riyanto (2001:22) struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dan aktiva .Total aktiva perusahaan merupakan *variable* yang penting dalam keputusan pendanaan perusahaan, karena aktiva tetap menyediakan jaminan bagi pihak kreditur. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang lebih besar kemungkinan juga akan lebih mapan karena menghasilkan *leverage* yang besar.

9. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan dapat dijadikan acuan untuk menilai kemungkinan kegagalan seperti :

- a. Biaya kebangkrutan adalah fungsi yang membatasi nilai perusahaan
- b. Perusahaan-perusahaan besar biasanya lebih suka melakukan diversifikasi dibandingkan dengan perusahaan -perusahaan kecil, dan memiliki kemungkinan untuk bangkrut lebih kecil.

Beberapa peneliti menggunakan penjualan atau aset bernilai positif yang mencerminkan semakin besar ukuran perusahaan, sehingga memperbanyak pula alternatif pendanaan yang dapat dipilih dalam meningkatkan profitnya (Mardiana,2005). Sementara itu Napa dan Mulyadi (1996) dalam Mardiana(2005), mengemukakan bahwa perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil. Memungkinkan untuk perusahaan besar, Tingkat *leveragenya* akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil. Perusahaan kecil akan cenderung menyukai hutang jangka pendek dibandingkan hutang jangka panjang karena biayanya lebih rendah. Demikian pula perusahaan besar akan cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat.

Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural dari total aktiva.

B. Penelitian yang Relevan

1. Rista Bagus Santika (2001) yang melakukan penelitian yang berjudul menentukan struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukan bahwa 1) pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan, jadi semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka semakin tinggi struktur modal perusahaan. 2) struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Jadi penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap tidak memengaruhi struktur modal. 3) profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan

2. Saidi (2004), menunjukkan secara parsial ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sementara risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

3. Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2005) dengan judul penelitian “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta” menunjukkan hasil bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Variabel risiko bisnis yang dihadapi perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Variabel pertumbuhan asset mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Variabel profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Variabel struktur kepemilikan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

4. Penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2006) menyatakan bahwa tingkat likuiditas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal suatu perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ozkan (2001), Husein (2008), Wald (1995), Deesomsak *et.al* .(2004), Ommet dan Mashharawe (2003), Kusumawati (2004), Wijaya dan Hadiano (2008) serta Eriotis *et.al*. (2007). Dari hasil penemuan penemuan tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

5. Harjanti dan Tandelilin (2007) menganalisis pengaruh *firm size*, *tangible assets*, *growth opportunity*, *profitability*, dan *bussiness risk* terhadap struktur modal pada

perusahaan manufaktur di Indonesia. *Firm size* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan. Sejalan dengan hasil penelitian Titman dan Wessels (1988) yang menganalisis faktor-faktor apa saja yang memengaruhi struktur modal, *growth opportunity* tidak terbukti memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

6. Glen, Herlina dan Rini (2008) melakukan penelitian tentang pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan resiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan di BEI periode 2004-2007. Menunjukkan bahwa struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

7. Nurrohim (2008) yang meneliti pengaruh profitabilitas, *Fixed Asset Ratio*, kontrol kepemilikan, dan struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan manufaktur menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan, konsisten dengan penelitian Harjanti dan Tandelilin (2007), sedangkan struktur aktiva dan *fixed asset ratio* tidak berpengaruh terhadap stuktur modal. Hayuningtyas (2008) meneliti pengaruh kepemilikan saham, ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang *go public* di BEI. Hasilnya ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hal tersebut berlawanan dengan penelitian Susetyo (2006) yang lebih dulu melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang *go public* di BEJ. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

8. Rakhmawati (2008) melakukan penelitian analisis faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEJ. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 18 perusahaan otomotif. Hasilnya ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan pajak tidak berpengaruh secara signifikan.

9. Penelitian yang dilakukan oleh Prabansari dan Kusuma (2009) meneliti faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur yang *go public* di BEJ. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 97 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Dari hasil penelitian tersebut diperoleh hasil ukuran perusahaan, pertumbuhan aset dan struktur kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan.

10. Joni dan Lina (2010) yang melakukan penelitian “ faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) pertumbuhan aktiva memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (*leverage*) 2) ukuran perusahaan (*size*) tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (*leverage*) 3) Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (*leverage*) 4) risiko bisnis (*business risk*) tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (*leverage*). 5) dividen (DPR) tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (*leverage*). 6) struktur aktiva (FAR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

11. Winahyuningsih (2010) menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go public di BEI periode 2007-2009. Hasilnya menunjukkan bahwa profitabilitas dan *operating leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal sedangkan *growth* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

12. Fatmawati (2011) Penelitian ini berjudul “Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Barang Konsumsi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2009.” Dalam penelitian ini menggunakan variabel *size*, ROA, *current ratio*, *sales growth*. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa variabel ROA dan *current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap DER, *size* berpengaruh positif signifikan dan variabel *sales growth* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DER.

C. Kerangka Pikir

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap struktur modal

Profitabilitas adalah pengembalian atas investasi modal. Profitabilitas di hitung dari laba dibagi dengan investasi modal (Wild, Subramanyan, dan Halsey, 2005). Perusahaan dengan *rate of return* yang tinggi cenderung menggunakan proporsi utang yang relatif kecil. Karena dengan *rate of return* yang tinggi, kebutuhan dana dapat diperoleh dari laba ditahan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan lebih banyak mempunyai dana *internal* daripada perusahaan yang profitabilitasnya rendah. Apabila dalam komposisi struktur

modal penggunaan modal sendiri lebih besar daripada penggunaan utang, maka rasio struktur modal akan semakin kecil.

Trade of Theory dalam struktur modal menjelaskan perbedaan pada struktur modal yang ditargetkan antara perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa tingkat profitabilitas mengimplikasikan utang yang lebih besar karena lebih tidak berisiko bagi para pemberi utang. Selain itu, kemampuan perusahaan untuk membayar bunga menunjukkan kapasitas yang lebih besar. Karenanya profitabilitas dan kemampuan membayar bunga mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengertian profitabilitas menurut Agus Sartono (2008:122) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memiliki dana internal (laba ditahan) yang lebih banyak dari pada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang.

Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Apabila laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana dari dalam yang cukup besar, sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang. Disamping itu, jika laba ditahan bertambah, rasio hutang dengan sendirinya akan menurun, dengan asumsi bahwa perusahaan tidak menambah hutang. Oleh karena itu, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Proxy yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *Return On Assets* (ROA). Rasio ini merupakan rasio yang terpenting diantara rasio profitabilitas yang ada. ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan guna menghasilkan keuntungan. ROA mencoba mengukur efektivitas pemakaian total sumber daya oleh perusahaan. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan perusahaan dengan dana yang dihasilkan secara internal dengan demikian akan menunjukkan kinerja yang semakin baik. Dalam hal ini perusahaan akan cenderung memilih laba ditahan untuk membiayai sebagai besar kebutuhan pendanaan, sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi ROA maka semakin kecil proporsi utang dalam struktur modal perusahaan.

Adanya biaya-biaya seperti asimetri informasi dan biaya kebangkrutan pada penggunaan dana eksternal menyebabkan penggunaan dana sendiri (laba ditahan) oleh perusahaan dianggap lebih murah. Karena itu perusahaan yang *profitable* akan cenderung banyak memanfaatkan dana sendiri untuk keperluan investasi. Beberapa penelitian yang pernah dilakukan khususnya penelitian empiris oleh Krishnan (1996), Badhuri (2002), Moh'd (1998) dan Majumdar (1999) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor dan calon investor untuk merumuskan kebijakan dalam melakukan investasi pada perusahaan manufaktur di BEI

supaya tingkat pengembalian dari penanaman investasi tersebut memperoleh hasil yang maksimum. Dengan demikian, Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Van Horne dan Wachowicz,2001). Menurut *Pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang karena mempunyai dana yang besar untuk pendanaan internalnya. Penggunaan alternatif pendanaan dimulai dari sekuritas yang paling tidak beresiko yaitu laba ditahan, hutang kemudian penerbitan saham baru. Laba ditahan (*retained earning*) merupakan laba bersih yang tidak didistribusikan kepada para pemegang saham. Pertambahan jumlah aset yang efektif akan meningkatkan penjualan dan pada akhirnya meningkatkan laba. Laba ditahan diinvestasikan kembali dengan harapan peningkatan laba perusahaan pada tahun mendatang.Ozkan (2010) mengatakan bahwa perusahaan dengan aset likuid yang besar dapat menggunakan aset ini untuk berinvestasi (*Pecking order theory*).

Rasio likuiditas aset yang tinggi dapat dipertimbangkan oleh investor untuk menjadi sinyal yang positif karena itu mengindikasikan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban lancarnya dan dihadapkan pada risiko kebangkrutan yang rendah. Posisi likuiditas perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Dewi Astuti,2004 : 31).

Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan untuk operasi perusahaan sebelum menggunakan hutang atau menerbitkan saham baru. Laba yang tidak dibagikan sebagai dividen akan dipergunakan untuk ekspansi yang biasanya berarti pembelian aset. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang mengatakan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan dengan urutan pertama laba ditahan, kemudian hutang dan terakhir penjualan saham baru. Pertimbangan lain karena biaya langsung untuk pembiayaan dari dalam yaitu yang ditahan lebih murah dibandingkan dengan biaya modal yang berasal dari penerbitan emisi saham baru (Dermawan Sjahrial, 2008 : 205). Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar hutang.

3. Pengaruh pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal

Weston dan Brigham (1986;475) mengatakan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat lebih banyak mengandalkan modal eksternal. *Floating cost* pada emisi saham biasa adalah lebih tinggi dibanding emisi obligasi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (obligasi) dibanding perusahaan yang lambat pertumbuhannya. Pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah kebutuhan modal baru relatif kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba ditahan (Lukas,2003). Pemenuhan kebutuhan dana dapat diperoleh melalui akumulasi penyusutan aktiva tetap, maupun dengan laba ditahan. Laba selain digunakan sebagai operasi perusahaan juga dibagikan sebagai dividen bagi pemegang saham.

Laba operasi digunakan untuk melunasi utang jangka panjang, melindungi modal kerja, pengembalian perusahaan (ekspansi) dan menutup kemungkinan kerugian dimasa depan. Pembagian dividen bagi pemegang saham adalah laba yang ditahan perusahaan yang dibagikan ke masing masing pemegang saham sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya. Sedangkan besarnya total dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan, pada dasarnya sebesar saldo laba yang ditahan yang dimiliki perusahaan, selama tidak ada pembatasan terhadap penggunaan laba yang ditahan untuk tujuan khusus.pembagian dividen akan mengakibatkan berubahnya komposisi modal perusahaan.

Di satu pihak, para pemegang saham menginginkan pembagian dividen yang tinggi untuk meningkatkan return atas investasi dalam perusahaan, sementara di lain pihak perusahaan berusaha menahan laba yang diperoleh untuk digunakan sebagai sumber dana internal dalam rangka meningkatkan pertumbuhan perusahaan, dimana pertumbuhan perusahaan tentu akan berimplikasi pada peningkatan akan kebutuhan dana.

Mayangsari (2001) menyatakan bahwa “*Pecking order theory* cenderung memilih pendanaan sesuai dengan urutan resiko yaitu laba ditahan, utang, dan terakhir penerbitan ekuitas”. Teori ini menjelaskan mengenai pemilihan sumber pendanaan yang membandingkan antara sumber pendanaan internal dan eksternal, namun teori ini tidak menjelaskan mengenai kombinasi pendanaan perusahaan melalui utang atau ekuitas. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak

mengandalkan modal eksternal. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan utang.

Perusahaan yang struktur aktiva bersifat fleksibel, cenderung menggunakan leverage yang bersifat fleksibel juga, dimana memiliki kecenderungan dalam menggunakan leverage yang lebih besar daripada perusahaan yang struktur aktiva tidak bersifat fleksibel. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. *Floating cost* pada emisi saham biasa adalah lebih tinggi dibanding pada emisi obligasi. Dengan demikian pertumbuhan aktiva yang tinggi memiliki kecenderungan lebih banyak dalam menggunakan hutang (obligasi) dibanding yang lambat pertumbuhannya.

Ketika kebutuhan dana *internal* tidak mencukupi maka perusahaan menggunakan pendanaan eksternal. Di sini utang dipilih karena alasan pajak. Adanya utang maka bunga utang dapat mengurangi perhitungan pajak. Semakin tinggi pajak semakin besar penghematan pajak karena hal ini lah daya tarik penggunaan utang (Lukas,2003). Musthapa,et al (2011), Margaretha dan Ramadhan (2010), serta Supriyanto dan Falikhatun (2008) menemukan ada pengaruh positif antara pertumbuhan asset dan struktur modal.

Dengan demikian, pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

4. Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal

Variabel ini berhubungan dengan jumlah kekayaan (*asset*) yang dapat dijadikan jaminan. Struktur aktiva mencerminkan dua komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva-aktiva lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas atau dijual atau dikonsumsi dalam suatu periode akuntansi yang normal, sedangkan aktiva tetap yang berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimaksudkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa.

Permasalahan utama teori ini adalah informasi yang tidak simetrik dan struktur aktiva yang mementikan besar kecilnya masalah ini. Ketika perusahaan memiliki proporsi aktiva berwujud yang lebih besar, penilaian asetnya menjadi lebih mudah, sehingga permasalahan asimetri informasi menjadi lebih rendah, perusahaan akan mengurangi penggunaan utangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat (Adriyanto dan Wibowo, 2007).

Struktur aktiva merupakan penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. Struktur aktiva diukur dengan membandingkan antara aktiva lancar dan aktiva tetap

Struktur modal adalah perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri yang harus dipertahankan oleh perusahaan, Baik buruknya struktur modal merupakan gambaran mengenai kebijakan pendanaan perusahaan dan

mempunyai efek langsung terhadap posisi finansialnya. Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal, sehingga dapat digunakan untuk menetapkan keputusan struktur modal yang tepat.

Struktur Aktiva termasuk salah satu faktor yang memengaruhi struktur modal. Perusahaan yang memiliki perbandingan aktiva tetap yang lebih tinggi akan cenderung menggunakan utang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan utang. Perusahaan akan menggunakan modal sendiri atau utang jangka panjang yang sesuai dengan umur aktiva untuk diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap. Perusahaan yang memiliki jumlah aktiva tetapnya tinggi akan lebih mudah untuk mendapatkan utang, karena aktiva tetap dapat dijadikan sebagai jaminan. Oleh karena itu jumlah aktiva tetap yang semakin tinggi maka perusahaan lebih percaya diri dan mudah mendapatkan pendanaan yang bersumber dari hutang.

Struktur Aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap (Syamsudin, 2001:9). Perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil dan besarnya asset tetap dapat digunakan sebagai jaminan utang perusahaan (Sartono, 2010:248).

Menurut Brigham Houston (2011), Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva secara garis besar dalam

komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Ketika perusahaan memiliki proporsi aktiva berwujud yang lebih besar, penilaian assetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan asimetri informasi menjadi lebih rendah. Dengan demikian, perusahaan akan mengurangi kemampuan penggunaan modal utangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat. Hal ini sesuai dengan teori pecking order yang memprioritaskan sumber-sumber pendanaan internalnya terlebih dahulu.

Struktur Aktiva dalam perusahaan mempunyai pengaruh terhadap sumber-sumber pembiayaan. Menurut Riyanto (1995) kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri sedangkan hutang sifatnya hanya sebagai pelengkap. Dengan demikian, semakin tinggi Struktur Aktiva (yang berarti semakin besar jumlah aktiva tetap), maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi (penggunaan modal asing semakin sedikit) atau dengan kata lain struktur modalnya akan semakin rendah. Menurut Güven Sayılğan (1998), Yuhasril (2006), Joshua Abor dan Nicholas Bekpie (2007), dan Ali Kesuma (2009) struktur aktiva mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal

Perubahan struktur aktiva akan mengakibatkan perubahan struktur modal, karena aktiva tetap pada dasarnya dibelanjai dari sumber jangka panjang (utang). Perusahaan akan menggunakan modal sendiri atau utang jangka panjang yang sesuai dengan umur aktiva untuk diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap.

Semakin tinggi proporsi aktiva tetap perusahaan akan cenderung menggunakan utang.

Perusahaan yang memiliki proporsi struktur aktiva yang besar memiliki jaminan yang cukup atas pinjaman mereka, sehingga resiko kreditor dan biaya agen kecil. Hal tersebut juga berarti bahwa perusahaan memiliki nilai likuidasi tinggi, sehingga kreditor dapat menerima kembali dana mereka jika terjadi likuidasi perusahaan. Oleh karenanya, semakin banyak struktur aktiva yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi motivasi kreditor menyetujui kredit.

Pada umumnya perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang lebih tinggi kecenderungannya juga akan lebih mapan dalam industri, memiliki risiko lebih kecil dan akan menghasilkan tingkat *leverage* yang besar (Chen dan Hammes, 2002 dalam Supriyanto dan Falikhatun, 2008). Komposisi *asset* perusahaan memengaruhi sumber pembiayaan (Myers dan Majluf, 1984). Aset dalam perusahaan digunakan untuk membiayai operasi perusahaan. Besar kecilnya aset dalam suatu perusahaan akan berdampak pada penggunaan modalnya. Perusahaan dengan aset yang besar dapat membiayai modalnya dengan laba perusahaan, sedangkan perusahaan dengan aset yang kecil dapat memperoleh sumber dana melalui pendanaan eksternal.

Perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang (Brigham dan Gapensky, 1984). Moh'd et.al (1998), Ghosh et al (2000) dan Chung (1993) mengatakan bahwa rasio aktiva tetap mempunyai pengaruh

positif dan signifikan terhadap tingkat hutang perusahaan. Musthapa, et al (2011), Margaretha dan Ramadhan (2010), serta Supriyanto dan Falikhatun (2008) juga menemukan ada pengaruh positif pertumbuhan aset terhadap struktur modal. Dari penjelasan ini mengatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

5. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang tinggi akan membutuhkan modal yang besar. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal. sebaliknya perusahaan pada pertumbuhan penjualan yang rendah, kebutuhan terhadap modal juga kecil.

Menurut Riyanto (2001:46), suatu perusahaan besar yang sahamnya tersebar luas menyebabkan setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya pengendalian dari pihak yang lebih dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya, perusahaan kecil di mana sahamnya tersebar hanya di lingkungan kecil maka penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol dari pihak pemegang saham pengendali terhadap perusahaan yang bersangkutan. Oleh karena itu, perusahaan besar akan lebih berani untuk mengeluarkan atau menerbitkan saham baru dalam pemenuhan kebutuhan dananya jika dibandingkan dengan perusahaan kecil

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan atau keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Jika perusahaan semakin besar maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan. Penelitian yang dilakukan oleh (Paramu (2006) terhadap semua Sektor perusahaan yang ada di BEJ (Bursa Efek Jakarta) menunjukkan adanya hubungan yang positif dari semua sektor terhadap struktur modal. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar perusahaan semakin besar pula perusahaan tersebut menggunakan *debt financing* pada periode yang akan datang.

Perusahaan kecil cenderung menyukai utang jangka pendek dari pada utang jangka panjang. Demikian juga dengan perusahaan besar akan cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat, sehingga lebih cenderung untuk memilih utang jangka panjang. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar dan akan semakin besar pula kemungkinan untuk mendapatkan pinjaman dari kreditur untuk memenuhi struktur modal perusahaan yang ditargetkan.

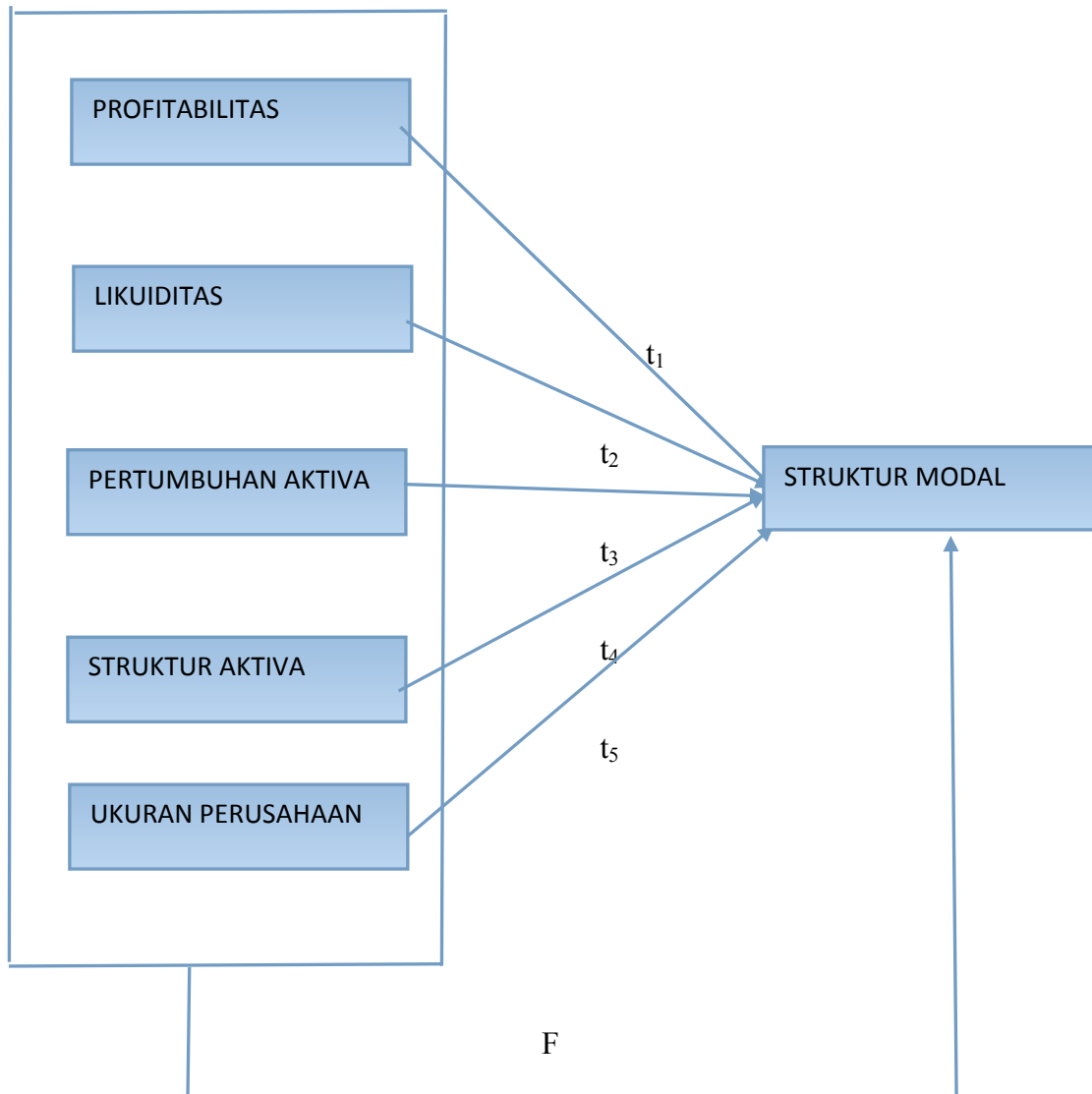
Asymmetric Information Theory merupakan suatu teori yang mengemukakan bahwa manajer perusahaan akan mempunyai informasi yang lebih banyak mengenai prospek dan risiko yang dihadapi perusahaan. Keadaan ini memungkinkan manajer menggunakan informasi yang diketahuinya untuk mengambil keputusan, khususnya keputusan pendanaan perusahaan. Dalam *Asymmetric Theory*, dijelaskan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap lebih

tertutup atau terbukanya perusahaan untuk membagi informasi kepada pihak luar. Perusahaan kecil menganggap bahwa membagi informasi kepada pihak pemberi pinjaman atau modal membutuhkan biaya yang besar. Hal ini menghambat penggunaan pendanaan eksternal dan meningkatkan kecenderungan bagi perusahaan kecil untuk menggunakan modal ekuitas.

Perusahaan yang besar cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat, sehingga cenderung memilih utang jangka panjang semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Abdul Halim. 2007). Dengan demikian, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

D. Paradigma Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas dapat digambarkan paradigma penelitian sebagai berikut:



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan:

t_1, t_2, t_3, t_4, t_5 : Uji t hitung (pengujian parsial)

F : Uji F hitung (pengujian simultan)

E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kajian teori dan kerangka pikir tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis:

1. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
2. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
3. Pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.
4. Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.
5. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.
6. Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan aktiva, Struktur aktiva, dan Ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Pendekatan Penelitian

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif karena menggunakan data berupa angka-angka pada analisis statistik, sedangkan menurut eksplanasinya, penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat korelasional yaitu metode penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Berdasarkan tingkat penjelasan dari kedudukan variabelnya maka penelitian ini bersifat asosiatif kausal. Pengertian asosiatif kausal yaitu penelitian yang mencari hubungan atau pengaruh sebab akibat (variabel independen/ variabel yang memengaruhi variabel dependen/ dipengaruhi (Sugiyono, 2009). Dalam penelitian ini variabel dependen adalah struktur modal, sedangkan variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva dan ukuran perusahaan.

B. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Struktur modal diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), menggunakan rasio total hutang dengan modal sendiri. Rasio itu digunakan untuk mengukur berapa besar aktiva yang dibiayai dengan utang. Semakin tinggi rasio, berarti semakin besar aktiva yang dibiayai dengan utang dan hal itu semakin berisiko bagi perusahaan (Moeljadi, 2006:70).

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

2. Variabel Independen (Y)

a. Profitabilitas

Profitabilitas suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Untuk mengukur tingkat profitabilitas dalam pengukuran ini, digunakan rasio ROA (*Return On Asset*). Diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

b. Likuiditas

CR merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang di milikinya. *Current Ratio* diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}} \times 100\%$$

c. Pertumbuhan Aktiva

Menunjukan besarnya dana yang dialokasi kan oleh perusahaan ke dalam aktiva nya. Dalam penelitian ini pertumbuhan aktiva diukur dengan menghitung proposi peningkatan total aktiva dari tahun sebelumnya dibandingkan dengan tahun berjalan.

Skala pengukuran yang dipakai dalam peneilitian ini menggunakan skala rasio.

$$(GROWTH) = \frac{Ta_t - Ta_{t-1}}{Ta_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

Ta_t : total aktiva tahun berjalan

Ta_{t-1} : total aktiva tahun sebelumnya

d. Struktur aktiva

Menggambarakan besarnya aktiva yang dapat dijaminkan perusahaan sebagai kolateral ketika perusahaan melakukan pinjaman kepada pihak kreditur . Struktur aktiva merupakan proporsi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Variabel ini diprosikan dengan FAR (*Fixed Asset Ratio*). Struktur Aktiva merupakan variabel berskala rasio.

$$FAR = \frac{\text{Total Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

e. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya *asset* yang dimiliki perusahaan. Diukur dengan Nilai logaritma *natural* dari total *asset* . Size = Ln (Total aktiva).

Keterangan:

Ln : Logaritma *Natural*

C. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data sekunder dari Bursa Efek Indonesia yang diterbitkan dan diperoleh melalui situs resmi BEI periode 2009-2013 yang mempublikasikan laporan keuangan, baik di *annual report* yang *publish* oleh IDX (*Indonesian Stock Exchange*) ataupun di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) periode 2009-2013.

D. Populasi dan Sampel

Populasi adalah kumpulan seluruh elemen sejenis, tetapi dapat dibedakan satu sama lain (Supranto, 1994), sedangkan menurut (Mudrajat Kuncoro), suatu populasi adalah suatu himpunan unit (biasanya orang, objek, transaksi atau kejadian) dimana peneliti tertarik untuk mempelajarinya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan dalam sektor manufaktur yang terdaftar sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia sampai dengan akhir tahun 2013 yang memiliki laporan keuangan yang lengkap dan di publikasikan dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Pengambilan sampel dilakukan dengan melakukan pendekatan melalui metode *purposive sampling* atau pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu. Adapun tujuan dari metode ini untuk mendapatkan sampel yang representatif.

Kriteria sampel yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu tahun 2009-2013.
2. Perusahaan yang memiliki data laporan keuangan lengkap selama periode penelitian untuk faktor- faktor yang diteliti yaitu profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva dan ukuran perusahaan.
3. Perusahaan selalu menghasilkan *profit* atau dengan kata lain tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan yaitu tahun 2009-2013.
4. Perusahaan yang selama periode penelitian tidak melakukan *company restructuring* seperti merger dan akuisisi, sehingga tidak terjadi perubahan struktur modal yang mencolok.

Berdasarkan kriteria-kriteria diatas, dari total 181 perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, perusahaan yang memenuhi keempat kriteria dipilih 25 perusahaan.

E. Teknik Pengumpulan Data dan Jenis Data

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan penelusuran data sekunder, yaitu dilakukan dengan kepustakaan dan manual. Data yang dipergunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Indonesian *Capital Market Directory* tahun 2009-2013. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Metode Kepustakaan

Studi kepustakaan merupakan suatu metode pengumpulan data yang dilakukan untuk mengetahui berbagai pengetahuan atau teori yang berhubungan dengan masalah penelitian. Dalam hal ini peneliti memperoleh dari buku-buku, majalah, jurnal, dan berbagai literatur lainnya yang menjadi referensi serta yang sesuai dengan penelitian.

2. Metode Dokumentasi

Metode dokumentasi adalah mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, agenda, dan sebagainya. Metode dokumentasi dalam penelitian ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data sekunder dan dipublikasikan oleh pemerintah yaitu dari Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan yang terdapat dalam *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2009-2013. Alasan digunakan metode dokumentasi ini adalah data yang diperoleh sudah terjadi dan sudah dalam bentuk dokumen.

F. Teknik Analisis Data

Sesuai dengan tujuan penelitian dan hipotesis maka untuk mengetahui peran masing-masing variabel bebas dalam memengaruhi variabel terikat. Adapun teknik analisis data adalah sebagai berikut:

1. Model Regresi Linear Berganda

Teknik analisis regresi berganda merupakan teknik uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Persamaan analisis regresi berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + \beta_3 GROWTH + \beta_4 FAR + \beta_5 Size + e$$

Keterangan:

DER	= Struktur modal yang diproksikan dengan DER
PROFITABILITAS	= Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA
LIKUIDITAS	= Likuiditas yang di proksikan dengan CR
PA	= Pertumbuhan aset yang diproksikan dengan Growth
AKTIVA	= Struktur aktiva yang diproksikan dengan FAR
Size	= Ukuran perusahaan yang ditentukan melalui <i>logaritma natural</i> dari <i>total assets</i> (Ln TA) tiap tahun.

2. Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif, maka model tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik regresi. Uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal. Data yang baik adalah data yang mempunyai pola seperti distribusi normal (tidak menceng ke kiri atau ke kanan). Hal ini juga dinyatakan Imam (2005:101) bahwa data harus memiliki distribusi normal. Salah satu uji yang digunakan untuk mennguji normalitas data adalah *Kolmogrof-Smirnov test*

Menurut Ghozali (2005), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah apabila keduanya mempunyai distribusi normal atau mendekati normal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada gambar dari grafik normal *probablity plot*. Jika titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal maka data tersebut berdistribusi normal.

Untuk mengetahui apakah suatu data tersebut normal atau tidak secara statistik maka dilakukan uji normalitas menurut *Kolmogorov-Smirnov* satu arah atau analisis grafis. Uji *Kolmogorov-Smirnov* dua arah menggunakan kepercayaan 5%. Dasar pengambilan keputusan normal atau tidaknya data yang akan diolah adalah sebagai berikut :

1)Apabila hasil signifikansi lebih besar ($>$) dari 0,05 maka data terdistribusi normal.

2) Apabila hasil signifikansi lebih kecil ($<$) dari 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2005:92), uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan ada atau tidaknya korelasi antar variabel bebas, model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel bebas. Uji multikolinearitas ini dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai *Tolerance* di atas ($>$) 0,1 dan nilai VIF di bawah ($<$) 10.

1. Jika nilai *tolerance* $>$ 0,10 dan nilai VIF $<$ 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.
2. Jika nilai *tolerance* $<$ 0,10 dan nilai VIF $>$ 10, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

c. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji *Durbin Watson* (DW). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi (Ghozali, 2007: 96) :

- a. Bahwa nilai DW terletak diantara batas atas atau *upper bound* (du) dan ($4-du$), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol berarti tidak ada autokorelasi positif.
- b. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol berarti ada autokorelasi positif.
- c. Bila nilai DW lebih besar daripada batas bawah atau *lower bound* ($4-dl$), maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol berarti ada autokorelasi negatif.
- d. Bila nilai DW terletak antara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terlatak antara ($4-du$) dan ($4-dl$), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

Tabel 1
Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No Decision</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4-dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No Decision</i>	$4-du \leq d \leq 4-dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau neagtif	Tidak Ditolak	$Du < d < 4-du$

Sumber : Ghozali (2005)

Jika nilai *Durbin-Watson* tidak dapat memberikan kesimpulan apakah data yang digunakan terbebas dari autokorelasi atau tidak, maka perlu dilakukan *Run-Test*. Pengambilan keputusan didasarkan pada acak atau tidaknya data, apabila bersifat acak maka dapat diambil kesimpulan bahwa data tidak terkena autokorelasi.

Menurut Ghazali (2005: 96) acak atau tidaknya data didasarkan pada batasan sebagai berikut :

- a) Apabila nilai probabilitas $\geq \alpha = 0,05$ maka observasi terjadi secara acak
- b) Apabila nilai probabilitas $\leq \alpha \neq 0,05$ maka observasi terjadi secara tidak acak.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas dan tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2005:105). Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas digunakan uji glejser. Metode ini dilakukan dengan meregresikan variabel bebasnya terhadap nilai absolut residual. Model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi variabel bebasnya terhadap nilai absolut residual statistik diatas $\alpha = 0,05$.

Kedua dengan menggunakan diagram *scatterplot*.

Dasar analisis terjadi Heteroskedastisitas adalah :

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi Heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi Heteroskedastisitas.

2. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk menguji kebenaran dari hipotesis yang telah dirumuskan pada bagian sebelumnya. Pengujian ini dilakukan secara parsial dan simultan.

a. Pengujian Parsial (Uji t)

Uji parsial (uji t) dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel-variabel independen, yaitu profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva dan ukuran perusahaan secara individual terhadap variabel dependen, yaitu struktur modal pada perusahaan manufaktur. Adapun langkah-langkah pengujian t statistik adalah sebagai berikut:

- a. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga terdapat pengaruh yang signifikan.
- b. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau nilai *p-value t test* sebesar $>0,005$, maka artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga tidak terdapat pengaruh yang signifikan.

i) $H_{01} : b_1 \geq 0$, artinya tidak ada pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal.

$H_{a1} : b_1 < 0$, artinya terdapat pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal.

ii) $H_{02} : b_2 \geq 0$, artinya tidak ada pengaruh negatif likuiditas terhadap struktur modal.

$H_{a2} : b_2 < 0$, artinya terdapat pengaruh negatif likuiditas terhadap struktur modal.

iii) $H_{03} : b_3 \leq 0$, artinya tidak ada pengaruh positif pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal.

$H_{a3} : b_3 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal.

iv) $H_{04} : b_4 \leq 0$, artinya tidak ada pengaruh positif struktur aktiva terhadap struktur modal.

$H_{a4} : b_4 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif struktur aktiva terhadap struktur modal.

v) $H_{05} : b_5 \leq 0$, artinya tidak ada pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

$H_{a5} : b_5 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

b. Pengujian Simultan (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas, yaitu profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yakni struktur modal. Untuk menentukan nilai F-tabel tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan $df = (n-k)$ dan $(k-1)$ dimana n adalah jumlah observasi dan k adalah jumlah variabel. Hipotesis uji F adalah:

$H_{06} : b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 = 0$, artinya, tidak ada pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap struktur modal.

$H_{a6} : b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 \neq 0$, artinya ada pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap struktur modal.

Keputusan uji parsial hipotesis di buat dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.
- 2) Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima.

Dalam pengujian ini, akan dilihat arah dan signifikansi pengaruh dengan cara sebagai berikut :

1. Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva dan ukuran perusahaan dikatakan berpengaruh positif atau negatif dilihat dari koefisien betanya.

2. Signifikansi pengaruh akan dilihat dari *p-value* pada tingkat signifikansi (α)= 0,05 dengan kriteria berikut:

a. Jika *p-value* < 0,05 maka Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

b. Jika *p-value* > 0,05 maka Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

c. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen , nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1. Semakin mendekati nol, maka semakin kecil pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen, tetapi jika nilai R² mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Koefisien determinasi (*R²*) ini digunakan untuk mengukur kebaikan dari persamaan regresi berganda, yang memberikan presentase variasi total dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh seluruh variabel independennya.

R^2 digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2005:83). Nilai R^2 terletak antara 0 sampai dengan 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013. Bab ini menguraikan hasil dari analisis data berdasarkan pengamatan sejumlah variabel yang digunakan dalam model regresi linier berganda.

B. Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan daftar nama perusahaan dan data Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan aktiva, Struktur aktiva dan Ukuran perusahaan terhadap Struktur modal yang diolah menggunakan program SPSS vs16, diperoleh hasil statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 2: *Descriptive Statistic*

	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
ROA	125	.00023	.53	.1253	.09545
CR	125	.48	11.74	2.5802	1.932279
<i>Growth</i>	125	.0018	.76	.1873	.14355
FAR	125	.0040	.76	.3591	.16370
<i>Size</i>	125	11.20	20.26	14.7098	1.86963
DER	125	.10	6.72	.8485	.78810
Valid N (<i>Listwise</i>)	125				

Sumber: lampiran 8 halaman 149

a. *Debt Equity Ratio (DER)*

Berdasarkan Tabel *Descriptive Statistic* dapat diketahui bahwa besarnya *Debt Equity Ratio* (DER) berkisar antara 0,10 dan 6,72, dengan nilai rata-rata sebesar 0,8485 dan standar deviasi sebesar 0,78810. Hal ini bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki utang sebesar 0,8485 kali dari modal sendiri (ekuitas) yang dimiliki perusahaan. Nilai *Debt Equity Ratio* dibawah angka 100% menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri sebagai sumber pendanaan perusahaan. Perusahaan dengan *Debt Equity Ratio* (DER) terendah adalah PT Mandom Indonesia Tbk pada tahun 2011 sebesar 0,108, sedangkan *Debt Equity Ratio* (DER) tertinggi adalah Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2009 Sebesar 6,722

c. *Profitabilitas (ROA)*

Berdasarkan Tabel *Descriptive Statistic* dapat diketahui besarnya Profitabilitas (ROA) berkisar antara 0,00023 dan 0,53 dengan rata-rata sebesar 0,1253 dan standar deviasi sebesar 0,09545. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel mendapatkan laba sebesar 0,1253 dari setiap penggunaan aktiva setiap periode nya. Perusahaan dengan Profitabilitas (ROA) terendah adalah PT. Yana Prima Hasta Persada Tbk pada tahun 2013 sebesar 0,00023, sedangkan perusahaan dengan *Return On Asset* tertinggi adalah PT. *Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk* pada tahun 2013 sebesar 0.5.

d. Likuiditas (*Current Ratio*)

Berdasarkan Tabel *Descriptive Statistic* dapat diketahui besarnya Likuiditas (*Current Ratio*) berkisar antara 0,48 dan 11,74 , dengan rata-rata sebesar 2,5802 dan standar deviasi 1,93279. Perusahaan dengan Likuiditas (*Current Ratio*) terendah adalah PT. Multistrada Arah Sarana Tbk pada tahun 2011 sebesar 0,482, sedangkan perusahaan dengan Likuiditas (*Current Ratio*) tertinggi adalah PT. Mandon Indonesia Tbk pada tahun 2011 sebesar 11,743.

e. Pertumbuhan Aktiva (*Growth*)

Berdasarkan Tabel *Descriptive Statistic* dapat diketahui besarnya Pertumbuhan Aktiva (*Growth*) berkisar antara 0,0018 dan 0,76 , dengan rata-rata 0,1873 dan standar deviasi 0,14355. Perusahaan dengan Pertumbuhan Aktiva (*Growth*) terendah adalah PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk tahun 2009 sebesar 0,0018, sedangkan Pertumbuhan Aktiva (*Growth*) tertinggi adalah PT. Yana Prima Hasta Persada Tbk pada tahun 2013 sebesar 0,76

f. Struktur Aktiva (FAR)

Berdasarkan Tabel *Descriptive Statistic* dapat diketahui besarnya Struktur Aktiva (FAR) berkisar antara 0,0040 dan 0,76 , dengan rata-rata 0,3591 dan standar deviasi 0,16370. Hal ini berarti rata-rata perusahaan sampel menggunakan aktiva tetap sebesar

0,3591 dari total aktiva perusahaan dalam satu periode. Perusahaan dengan Struktur Aktiva (FAR) terendah adalah PT. Sekawan Intipratama Tbk tahun 2010 sebesar 0,0040, sedangkan Struktur Aktiva (FAR) tertinggi adalah PT. Berlina Tbk pada tahun 2009 sebesar 0,76.

f. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Berdasarkan Tabel *Descriptive Statistic* dapat diketahui besarnya Ukuran Perusahaan (*Size*) berkisar antara 11,20 dan 20,26 , dengan rata-rata 14,7098 dan standar deviasi 1,86963. Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan (*Size*) terendah adalah Charoen Pokphand Indonesia Tbk tahun 2009 sebesar 11,20 , sedangkan Ukuran Perusahaan (*Size*) tertinggi adalah PT. Gajah Tunggal Tbk pada tahun 2013 sebesar 20,26.

C. Hasil Penelitian

1. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Model regresi linier disebut baik apabila model tersebut memenuhi asumsi-asumsi normalitas data dan terbebas dari asumsi-asumsi klasik statistik, yaitu multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

a. Pengujian Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan dengan maksud untuk melihat distribusi normal atau tidaknya data yang dianalisis. Pengujian ini untuk melihat apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Salah satu cara untuk mendeteksi

nilai residual normal atau tidak, maka digunakan uji *Kolmogorov Smirnov* (Uji K-S). Hipotesis yang digunakan adalah data residual tidak berdistribusi normal (H_0) dan data residual berdistribusi normal (H_a).

Data penelitian dikatakan menyebar normal atau memenuhi uji normalitas apabila nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* variabel residual berada di atas 0,05. Sebaliknya, apabila nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* variabel residual berada di bawah 0,05, maka data tersebut tidak berdistribusi normal atau data tidak memenuhi uji normalitas (Ghozali, 2011: 160-165). Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut:

Tabel 3: Hasil Uji Normalitas

One- Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	<i>Unstandardized Residual</i>
N	125
Normal Parameters ^{a,b} Mean	-.1471972
Std.Deviation	.34616892
Most Extreme Absolute	.129
Differences Positive	.129
Negative	-.077
Kolmogorov-Smirnov Z	1.319
Asym.Sig.(2.Tailed)	.062

a. Test distribution is Normal

b. Calculated from data.

Sumber: lampiran 9 halaman 150

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov – Smirnov* pada Tabel hasil uji normalitas menunjukkan hubungan yang normal. Hasil *output* SPSS besarnya K-S untuk *unstandardized residual*

adalah 1,319 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,062 atau nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* berada di atas $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti bahwa data berdistribusi secara normal, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.

b. Pengujian Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya, sehingga nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi, karena $VIF = 1 / tolerance$. Data dikatakan bebas dari masalah multikolinieritas apabila memiliki nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$ (Ghozali, 2011: 105-106).

Tabel 4: Hasil Uji Multikolinearitas*Coefficients^a*

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>standardized Coefficient</i>	<i>t</i>	<i>Sig</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
a. (Constant)	.148	.599		.248	.805		
ROA	-.463	.679	-.056	-.682	.497	.968	1.033
CR	-.158	.037	-.387	-4.246	.000	.788	1.269
Growth	.158	.471	.029	.335	.738	.887	1.128
FAR	.034	.443	.007	.078	.938	.771	1.297
Size	.076	.036	.181	2.130	.035	.904	1.106

Sumber: lampiran 10 halaman 151

Hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* > 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai *variance inflation factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada variabel yang memiliki nilai *VIF* < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dan model regresi layak digunakan.

c. Pengujian Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode (t) dengan kesalahan pengganggu pada periode (t-1). Apabila terjadi korelasi maka dinamakan ada malah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena

observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, salah satunya adalah dengan uji *Durbin-Watson* (DW-test). Uji ini menggunakan teknik regresi dengan melihat nilai *Durbin-Watson* (DW-test) (Ghozali, 2011: 110-111).

Tabel 5: Hasil uji autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	a. Predictor s : (Constant),
1	.471 ^a	.222	.189	.70963	2.086	

Size, FAR, ROA, Growth, CR

b. Dependent Variable: DER

Sumber: lampiran 11 halaman 152

Apabila dilihat dari hasil perbandingan pada tingkat signifikansi 5% diketahui DW dengan n sebanyak 125 dan jumlah variabel independen (k) sebanyak 5, maka dL sebesar 1,6258 dan dU 1,7919. Data tidak terjadi autokorelasi pada $dU < d < 4 - dU$. Dalam penelitian ini hasil yang didapat adalah $1,7919 < 2,086 < 2,2081$, sehingga dapat dikatakan bahwa data bebas dari autokorelasi.

d. Pengujian Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi kesalahan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pada pengujian heteroskedastisitas ini menggunakan uji Glejser. Uji Glejser digunakan untuk meregresi nilai *absolut residual* terhadap variabel independen. Deteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas

menggunakan tingkat kepercayaan 5%. Jika nilai signifikansinya di atas 5% maka tidak mengandung heteroskedastisitas dan sebaliknya.

Tabel 6: Hasil Uji Heteroskedastisitas

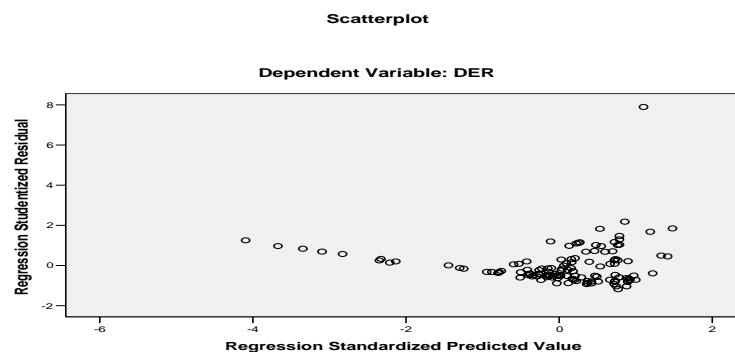
<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>standardized Coefficient</i>	<i>t</i>	<i>Sig</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1. Constant)	.839	.443		1.897	.060
ROA	.181	.500	.033	.363	.717
CR	.046	.027	.171	1.697	.092
<i>Growth</i>	.163	.348	.044	.468	.641
FAR	-.196	.326	-.061	-.600	.550
<i>Size</i>	-.034	.026	-.119	-1.274	.205

Sumber: lampiran 12 halaman 153

Berdasarkan uji *Glejser* yang telah dilakukan jika dilihat dari nilai signifikansinya tidak terdeteksi heteroskedastisitas karena nilai signifikansi di atas 0,05 atau 5%.

Pengujian lain yang dilakukan dengan memplotkan grafik antara SRESID dengan ZPRED dimana gangguan heteroskedastisitas akan tampak dengan adanya pola tertentu pada grafik.

Gambar 1. Hasil Uji Scatterplot



Sumber: Data Diolah Gambar 1 halaman 157

Dari grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

1. Hasil Pengujian Hipotesis

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menguji hipotesis, yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap variabel terikat (struktur modal). Pengelolaan data dilakukan dengan menggunakan SPSS. Hasil yang diperoleh selanjutnya akan diuji kemaknaan model tersebut secara simultan dan parsial. Koefisien regresi dilihat dari *Unstandardized coefficient* karena semua variabel independen maupun dependen memiliki skala pengukuran sama yaitu rasio.

Tabel 7 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>standardized Coefficient</i>	<i>t</i>	<i>Sig</i>
	<i>B</i>	<i>Std.Error</i>	<i>Beta</i>		
1. (Constant)	.148	.599		.248	.805
ROA	-.463	.679	-.056	-.682	.497
CR	-.158	.037	-.387	-4.246	.000
<i>Growth</i>	.158	.471	.029	.335	.738
FAR	.034	.443	.007	.078	.938
<i>Size</i>	-.076	.036	.181	2.130	.035

a. *Dependent Variable*: DER

Sumber: lampiran 14 halaman 154

Hasil pengujian persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$Y = 0,148 - 0,463 ROA - 0,158 CR + 0,158 GROWTH + 0,034 FAR + 0,076 SIZE + e$$

Persamaan regresi diatas memiliki makna:

1. konstanta sebesar 0,148 menyatakan bahwa jika variabel independen di anggap konstan, maka rata-rata struktur modal perusahaan manufaktur tahun 2009-2013 adalah sebesar 14,8%.

2. Profitabilitas (*ROA*) mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar 0,463. Jika di asumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap kenaikan ROA sebesar 1 persen, maka struktur modal perusahaan tidak berubah, dalam keadaan *ceteris paribus*.

3. Likuiditas (*CR*) mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,158. Hal ini berarti bahwa kenaikan sebesar 1 persen dari variabel likuiditas akan menyebabkan variabel struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -0,158% dalam keadaan *ceteris paribus*.

4. Pertumbuhan aktiva (*Growth*) mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,158. Hal ini berarti bahwa kenaikan sebesar 1 persen dari variabel pertumbuhan aktiva, maka variabel struktur modal perusahaan tidak berubah, dalam keadaan *ceteris paribus*.

5. Struktur aktiva (*FAR*) mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,034. Hal ini berarti bahwa kenaikan sebesar 1 persen dari variabel struktur aktiva akan meningkatkan tingkat struktur modal sebesar 3,4%, tetapi tidak signifikan dalam keadaan *ceteris paribus*.

6. Ukuran perusahaan (*SIZE*) mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,076. Hal ini berarti bahwa kenaikan sebesar 1 persen dari variabel struktur aktiva akan meningkatkan tingkat struktur modal sebesar 7,6%, dalam keadaan *ceteris paribus*

a. Pengujian Parsial (Uji-t)

Uji-t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen yaitu pengaruh dari masing-masing variabel independen yang terdiri atas profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap variabel terikat (struktur modal) yang merupakan variabel dependennya. Hasil pengujian uji t atau parsial dalam penelitian ini adalah:

a) Variabel Profitabilitas (ROA)

Ha1: *Return On Asset* berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI periode 2009- 2013.

Dari hasil perhitungan persamaan regresi linear berganda didapatkan nilai koefisien variabel *Return On Asset* sebesar -0,463. Dari perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar -0,682 dan nilai signifikansi sebesar 0,497. Nilai signifikansi menunjukkan kurang dari 5%, maka hipotesis pertama tidak terbukti, berarti tidak terdapat pengaruh signifikan profitabilitas terhadap variabel struktur modal.

b) Variabel Likuiditas

Ha2: *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI periode 2009- 2013.

Dari hasil perhitungan persamaan regresi linear berganda didapatkan nilai koefisien variabel *Current Ratio* sebesar -0,158. Dari perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t

hitung sebesar -4,246 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi menunjukkan lebih kecil dari 5%, maka hipotesis kedua terbukti, berarti ada pengaruh negatif dan signifikan variabel Likuiditas terhadap variabel struktur modal.

c) Variabel Pertumbuhan aktiva

Ha3: *Growth* berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI periode 2009- 2013.

Dari hasil perhitungan persamaan regresi linear berganda didapatkan nilai koefisien variabel *Growth* sebesar 0,158. Dari perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar 0,335 dan nilai signifikansi sebesar 0,738. Nilai signifikansi menunjukkan kurang dari 5%, maka hipotesis ketiga tidak terbukti, berarti tidak ada pengaruh signifikan variabel Pertumbuhan aktiva terhadap variabel struktur modal.

d) Variabel Struktur Aktiva

Ha4: *Fixed Asset Ratio* berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI periode 2009- 2013.

Dari hasil perhitungan persamaan regresi linear berganda didapatkan nilai koefisien variabel FAR sebesar 0,034. Dari perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar 0,078 dan nilai signifikansi sebesar 0,938. Nilai signifikansi menunjukkan kurang dari 5%, maka hipotesis keempat tidak terbukti, berarti tidak ada pengaruh signifikan variabel Struktur aktiva aktiva terhadap variabel struktur modal.

e) Variabel Ukuran perusahaan

Ha5: *Size* berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI periode 2009- 2013.

Dari hasil perhitungan persamaan regresi linear berganda didapatkan nilai koefisien variabel *Size* sebesar 0,076. Dari perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai *t* hitung sebesar 2,130 dan nilai signifikansi sebesar 0,035. Nilai signifikansi menunjukan lebih kecil dari 5%, maka hipotesis keempat terbukti, berarti ada pengaruh positif dan signifikan variabel Ukuran perusahaan terhadap variabel struktur modal.

b. Pengujian Simultan (Uji F)

Pengujian hipotesis uji F ini digunakan untuk melihat apakah secara keseluruhan variabel bebas mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap variabel terikat. Dari hasil pengujian simultan diperoleh sebagai berikut:

Tabel 8 Hasil Uji Simultan

Model	<i>Sum of Squares</i>	df	<i>Mean Square</i>	F	Sig
1. <i>Regression</i>	.17.091	5	3.418	6.788	.000 ^a
<i>Residual</i>	59.925	119	.054		
<i>Total</i>	77.016	124			

a. *Predictors : (Constant), Size, FAR, ROA, Growth, CR*

b. *Dependent Variable: DER*

Sumber: lampiran 15 halaman 155

Dari Uji ANOVA atau *F-test* diperoleh nilai F hitung sebesar 6,788 dengan probabilitas 0,000. Probabilitas dalam uji ini menunjukkan lebih kecil dari 0,05 , maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi stuktur modal (DER) atau dapat dikatakan bahwa profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Jadi, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima diterima karena profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.

c. Pengujian R^2 (Koefisien Determinasi)

Koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dalam penelitian ini menggunakan *Adjusted R²* untuk mengevaluasi model regresi karena *Adjusted R²* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.

Tabel 9: Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.471 ^a	.222	.189	.70963

a. Predictors : (Constant), Size, FAR, ROA, Growth, CR

b. Dependent Variable: DER

Sumber: lampiran 16 halaman 156

Pada tabel menunjukkan bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai *Adjusted R²* sebesar 0,189. Hal ini berarti bahwa 18,9% variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva dan ukuran perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 81,1% struktur modal dijelaskan oleh variabel atau sebab-sebab lainnya diluar model.

D. Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva dan ukuran perusahaan secara parsial dan simultan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2013. Pembahasan dari hasil pengujian yaitu:

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap struktur modal

Hipotesis pertama menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara *return on asset* terhadap variabel struktur modal. Setelah dilakukan perhitungan dengan analisis regresi linear sederhana dengan menggunakan program *SPSS 16.0* diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,463 dan probabilitas sebesar 0,497 . Artinya probabilitas lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh positif *Return On Asset* (ROA) terhadap *Debt Equity Ratio* (DER).

Ston dan Brigham, (2006:42). Hal ini disebabkan karena pada masa resesi berarti perusahaan menghadapi penurunan hasil penjualannya, sehingga mengakibatkan laba yang didapat juga mengalami penurunan (Basri dan Gitosudarmo, 2002:224-225). Oleh karena itu, kreditur dan investor cenderung berorientasi pada rencana bisnis jangka panjang dengan harapan kondisi perekonomian akan segera membaik. Implikasinya mereka cenderung mengabaikan profitabilitas jangka pendek. Hal tersebut menyebabkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal (dalam hal ini utang). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hasil tersebut konsisten dengan

penelitian Hartoro dan Atahau (2007), Hovakimian dan Tehranian (2004), dan Ramlall (2009).

2. Pengaruh Likuiditas terhadap struktur modal

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan perhitungan regresi diperoleh t hitung sebesar -4,246 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Jika dilihat dari besarnya nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel Struktur Modal (DER) sehingga Hipotesis kedua dapat diterima.

Kemungkinan-kemungkinan yang dapat terjadi dari hasil analisis diatas adalah perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan tingkat likuiditas yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik.

Hasil ini didukung oleh penelitian Syeikh dan Wang (2011) serta Shahjahanpour (2010) menunjukkan bahwa *Likuiditas* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

3. Pengaruh *Growth* terhadap Struktur modal

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa terdapat pengaruh *Growth* terhadap struktur modal. Setelah dilakukan perhitungan dengan analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program *SPSS 16.0* diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,158 dan probabilitas sebesar 0,738. Artinya probabilitas lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh positif *Return On Asset* (ROA) terhadap *Debt Equity Ratio* (DER).

Jadi dapat disimpulkan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah maka kebutuhan modal relatif lebih kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba ditahan. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang pesat maka kebutuhan modal relatif lebih besar, sehingga tidak mampu dipenuhi dari laba ditahan dan oleh karena itu perusahaan harus mengandalkan pada modal eksternal (Atmaja, 2008:274). Namun perusahaan seringkali menghadapi ketidakpastian yang besar, dimana perusahaan menggunakan utang bukan untuk membiayai tingkat pertumbuhan perusahaan tetapi perusahaan menggunakan utang untuk tujuan meningkatkan nilai perusahaan karena bunganya yang dapat menjadi pengurang pajak.

Hal ini sesuai dengan *trade off theory* dan teori MM dengan pajak. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian Aditya (2006), (Serrasqueiro dan Nunes). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis 2 ditolak. Pengaruh positif ini menunjukkan jika variabel *growth* mengalami

kenaikan maka menyebabkan kenaikan terhadap variabel utang dan begitu juga sebaliknya.

Hal ini didukung dengan penelitian Um 2001 dan Murhadi 2011 menyatakan bahwa perusahaan yang sedang bertumbuh mendapatkan tekanan untuk membiayai kesempatan investasinya yang melebihi laba ditahan yang ada, sehingga sesuai *pecking order* maka perusahaan lebih senang menggunakan utang daripada ekuitas.

4. Pengaruh Struktur aktiva (FAR) terhadap struktur modal

Pengujian pada hipotesis keempat menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dengan nilai t hitung sebesar sebesar 0,078 dan nilai signifikansi sebesar 0,938. Ketidaksignifikanan pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan disebabkan oleh perusahaan sampel kemungkinan tidak memiliki jaminan untuk menambah utang. Pada tahap mature, pertumbuhan penjualan mencapai maksimum, aktivitas pendanaan atas aktiva tetap mulai menurun, perusahaan telah mampu mencapai laba dari aktiva yang ditanamkan pada dua tahap sebelumnya (Puji astuti dan Daniel 2010).

Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal adalah positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Kondisi ini menunjukkan ada kecenderungan bergerak dengan arah yang sama antara struktur aktiva dengan struktur modal, meskipun pengaruh pergerakannya tidak signifikan. Manajemen tidak terlalu memperhatikan struktur aktiva dalam keputusannya untuk menggunakan atau menambah hutang. Namun demikian, manajemen tidak sepenuhnya mengabaikan struktur aktiva, karena struktur aktiva disini akan menentukan tingkat likuiditas perusahaan. Hal ini terbukti dengan adanya pengaruh yang positif meskipun

pengaruh tersebut secara statistik tidak signifikan, tetapi cukup menggambarkan bahwa manajemen tetap memperhatikan struktur aktiva

5. Pengaruh *Size* terhadap struktur modal

Pengujian pada hipotesis kelima menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, dengan nilai t hitung sebesar sebesar 2,130 dan nilai signifikansi sebesar 0,035.

Dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Struktur Modal (DER) sehingga H_5 dapat diterima. Hal ini menandakan bahwa perusahaan yang besar dimana saham perusahaan tersebar sangat luas. Setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau bergesernya pengendalian perusahaan yang dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar pada lingkungan kecil maka penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan, dengan demikian perusahaan yang lebih besar berani mengeluarkan saham baru guna memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhan penjualan jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dalam hal ini bisa dikatakan bahwa perusahaan besar cenderung mempunyai hutang besar, berarti ada hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan hutang.

Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk mendapat pinjaman dari kreditur akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki

probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan dalam industri, sebaliknya perusahaan dengan skala kecil akan lebih menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak.

Oleh karena itu, memungkinkan perusahaan besar tingkat *leverage* akan lebih besar daripada perusahaan yang berukuran kecil. Hasil penelitian ini juga mendukung teori agensi menyatakan terdapat asumsi sifat manusia yang menekankan bahwa manusia memiliki keterbatasan rasional (*bounded rationality*) bahwa para manajer mempunyai kecenderungan untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya dengan biaya pihak lain, maka semakin besar suatu perusahaan akan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga perusahaan tersebut akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan cenderung untuk menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar.

Menurut penelitian yang dilakukan para ahli yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif, yang berarti kenaikan ukuran perusahaan akan diikuti dengan kenaikan struktur modal. Banyak penelitian yang sudah dilakukan mengenai hubungan ukuran perusahaan dengan struktur modal. Dalam penelitian ini mengamati adanya *research gap* dari hasil penelitian yang sudah dilakukan tersebut. Menurut Sartono dan Sriharto (1999), Saidi (2004) dan Titik Indrawati dan Suhendro (2006) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Tetapi Laili (2001) dan Nugroho (2009) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berbeda dengan Nuril Hidayati (2010) yang menemukan tidak adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan

dengan penelitian yang dilakukan oleh Sartono dan Sriharto (1999), Saidi (2004) dan Titik Indrawati dan Suhendro (2006) yang menyatakan *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Laili (2001) dan Nugroho (2009) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dan tidak sejalan juga dengan Nuril Hidayati (2010) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

6. Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap struktur modal.

Berdasarkan Uji F diperoleh nilai F hitung sebesar 6,788 dengan probabilitas 0,000. Memiliki arti bahwa secara simultan variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Jadi, dapat disimpulkan bahwa hipotesis keenam diterima karena profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2013. Hal ini berarti perusahaan memperhatikan kelima variabel bebas tersebut dalam menentukan struktur modalnya, terutama menyangkut penggunaan utang sebagai sumber dananya. Adanya pengaruh secara simultan variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, maka hipotesis keenam terbukti.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di Bab IV, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *Debt Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009 – 2013. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,497.
2. Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Debt Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009 – 2013. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,000.
3. Pertumbuhan aktiva (GROWTH) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Debt Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009 – 2013. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,738.
4. Struktur Aktiva (FAR) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Debt Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009 – 2013. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,938.

5. Ukuran Perusahaan (*SIZE*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Debt Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009 – 2013. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,035.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Dalam penelitian ini hanya menggunakan lima variabel yang memengaruhi struktur modal, padahal terdapat banyak variabel yang memengaruhi struktur modal.
2. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Pemilihan sampel tidak dilakukan secara acak, tetapi dilakukan berdasarkan *purposive sampling* yang menyebabkan hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dikemukakan, maka saran yang dapat peneliti sampaikan adalah sebagai berikut:

a. Bagi Manajemen

Bagi manajemen keuangan disarankan untuk memperhatikan likuiditas dan ukuran perusahaan dalam kebijakan struktur modalnya, karena dalam penelitian ini likuiditas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

b. Bagi Investor

Bagi Investor, disarankan sebelum menanamkan modalnya di suatu perusahaan perlu memperhatikan struktur modal perusahaan dengan tetap mempertimbangkan dampak positif dan negatif kebijakan struktur modal. Investor dapat memperhatikan variabel likuiditas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut menjadi pertimbangan supaya investasi yang dilakukan memberikan tingkat keuntungan yang maksimal dan untuk meminimalisir terjadinya risiko investasi.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode pengamatan sehingga dapat meningkatkan distribusi data yang lebih baik. Peneliti juga mempertimbangkan variabel-variabel yang diduga mempengaruhi Struktur Modal untuk mengetahui kondisi pasar modal yang sesungguhnya, sehingga menghasilkan informasi yang lebih mendukung.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim.(2007). *Manajemen Keuangan Bisnis*.Bogor: Ghalia Indonesia.
- Aditya, J. (2006). Studi-Studi Empiris Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2000-2003. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Ang, Robert.(1997).*Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Armen, Hovakimiandan Gayene Hovakimian dan Hassan Tehranian(2004). *Determinants of target capital structure: the case of dual debt and equity issues*. *Journal of financial economics*.hal :517-54.
- Astuti, Dewi (2004). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Cetakan Pertama, Jakarta: Ghalia Indonesia
- Atmaja, Lukas Setia (2003). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta :Penerbit Andi.
- Badhuri, Saumitra N (2002). “*Determinants of Corporate Borrowing: Some Evidence from the Indian Corporate Structure*”.*Journal of Economics and Finance*.Summer, 26, 2,p.200.
- Bagus, Rista Santika dan Bambang Sudiyatno (2011). “Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Nopember 2011, Vol. 3 No 2. Hal: 172 - 182 .ISSN :1979-4878.
- Brigham, Eugene F., and Houston, joel F. (2001).*Manajemen Keuangan*. Jakarta:Erlangga.
- Brigham & Houston (2011).”Dasar-Dasar Manajemen Keuangan”.Buku 2 Edisi 11.Jakarta: Salemba Empat.
- Chen, Yingyong dan Klaus Hammes. 2002. *Capital Structure. Theories And Empirical Result - A Panel Data Analysis*. Cergu S project reports.
- Darmawan, Priyo (2008).Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Analisis Komparatif Pada Industri Pakan Ternak dan Industri Semen di Bursa Efek Indonesia.Skripsi. Fakultas Ekonomi.Universitas Bunda Mulia.

- Eko Supriyanto & Falikhatus. (2008). Pengaruh *Tangibility*, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 10(1), 13-22.
- Farah Margaretha dan Aditya R.R. (2010). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”. Sampelnya industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2005 sampai dengan 2008. *Skripsi*. Universitas Trisakti. (http://www.tsm.ac.id/jba/JBA12.artikel_JBA.pdf, diunduh tanggal 17 Oktober 2013).
- Frank, Z, Murray, and Goyal, K., Vidhan.(2007). “*Capital Structure Decisions: Which Factors are Reliably Important*”. *Social Science Research Network* (SSRN).
- Ghazali, Imam (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitosudarmo, Indriyono, dan M.M Basri. 2002. *Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi M Mamduh, Halim Abdul. (2003). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi kedua. Yogyakarta : AMP-YKPN.
- Hartono. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 2. Yogyakarta: BPFE
- Hartono, dan Atahau. 2007. ”Analisis Interdependensi *Insider Ownership*, Tingkat Hutang, dan Dividen Perusahaan secara Simultan di Indonesia Periode 1990-1992 dan 2000-2003”. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol. XIII, No.1, Maret: 1-19*.
- Husnan, Suad dan Eny Pudjiastuti (2002). “Dasar-dasar Manajemen Keuangan”. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Husnan, Suad (2000). ”Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan”. Yogyakarta: BPFE. Cet IV.
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz, Jr. (1998). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan Buku Satu. Jakarta: Salemba Empat.

- Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2009-2013. Bursa Efek Indonesia.
- Indrawati, Titik dan Soehendro (2006) “Determinasi *Capital Structure* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2004”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol. 3,,No. 1. p. 77-105.
- Jensen, M. C. And Meckling, W. H. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Capital Structure*. *Journal of Financial Economics*, 3, 11-25.
- Kartika, Andi. (2009). “Faktor Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di BEI”. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol. 1 No. 2. Hal 105-122. ISSN:1979-4878.
- Keown, Arthur J et al. (2010). *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan* (Edisi Kesepuluh). Jakarta Barat: PT Indeks.
- Mamduh, M. Hanafi.(2003). *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: BPFE.
- Mardiana (2005). “Analisis Variabel-Variabel yang mempengaruhi Struktur Modal pada perusahaan metal Yang *Go Public* Di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal ilmiah Bidang Manajemen & Akunatansi*. Vol. 2 No.2. September 2005.Hal 149-169.
- Mayangsari, Sekar.(2001). “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Perusahaan: Pengujian *Pecking Order Hypotesis*”, *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*. Vol 1.No 3, Desember 2001.
- Munawir (2001). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- Murhadi, Werner R. (2008). Hubungan *Capital Expenditure*, Risiko Sistematis, Struktur Modal, Tingkat Kemampulabaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Manajemen & Bisnis*, 7(1), 11- 23.
- Moh'd M.A., Perry L.G., dan Rimbey J.N. 1998. *The Impact of OwnershipStructure on Corporation Debt Policy: A Time-Series Cross-Sectional Analysis*”, *The Financial Riview*, 33, pp. 85-9.
- Moeljadi (2006) *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Yogyakarta:BPFE.
- Myers, S.C., dan N.S. Maljuf. 1984. ”Corporate Financing and Investment Decision When Firm Have Information, Investor Do Not Have”, *Journal of Financial Economics*, 13: 187-221.

- Ozkan, Aydin. (2001). *Determinants of Capital Structure and Adjustment to Long Run. Journal of Business Finance and Accounting*. January–March. p:175-196.
- Paramu, Hadi (2006), “Determinan Struktur Modal: Studi Empiris pada Perusahaan Publik di Indonesia”, *Usahawan*, No 11 Tahun xxxv November 2006.
- Prabansari dan Kusuma (2005).”Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur *Go Public* Di Bursa Efek Jakarta”.*Sinergi Edisi Khusus On Finance*, Halaman 1-15.
- Riyanto (1997). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi keempat. Yogyakarta:BPFE.
- Riyanto (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi keempat. Yogyakarta:BPFE.
- Saidi. (2004). “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur *Go Public* di BEJ 1997-2002”. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* Vol. 11 No.1. Hal. 44-58.
- Seftiane dan Ratih Handayani (2011). “Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur.”*Jurnal akuntansi dan Bisnis*. Vol.13 No. 1. Jakara: STIE Trisakti.
- Sari, Devi Verena, dan A Mulyo Haryanto. (2013). “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun –2010”.*Diponegoro Journal of Management* Vol. 2 .No. 3 .p: 1 -10.
- Sartono (2008).*Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta:BPFE.
- Sartono. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Sheikh, Nadeem Ahmed and Zongjun Wang (2011). “*Determinants of Capital Structure An Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan*”, *Journal Managerial Finance*. Volume 37 pp 117-133.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Syamsudin, M. Lukman. 2001. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Bina Graha.

Titman, Sherdian and Roberto Wessels (1988). “*The Determinant of Capital Structure Choice*”. *The journal of finance*. Vol XL111. No 1.

Universitas Negeri Yogyakarta. (2012). *Pedoman Penulisan Tugas Akhir Jurusan Pendidikan Akuntansi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.

Wild, Jhon J, K. R Subramanyan dan Robert F. Hasley (2005). *Financial Statement Analysis*. Edisi Kedelapan, Buku I. Jakarta: Salemba Empat.

Weston, J. F. dan E. F. Brigham (1990). *Dasar –dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.

Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. (1996). *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jilid 2. Terj. Yohanes Lamarto. Jakarta: Erlangga.

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Perusahaan Sampel

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AUTO	Astra Otoparts Tbk
2	BATA	Sepatu Bata Tbk
3	BRNA	Berlina Tbk
4	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
5	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk
6	GGRM	Gudang Garam Tbk
7	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
8	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
10	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
11	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk
12	LION	Lion Metal Works Tbk
13	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
14	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk
15	MYOR	Mayora Indah Tbk
16	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk
17	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
18	SIAP	Sekawan Intipratama Tbk
19	SMGR	Semen Indonesia (persero) Tbk
20	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
21	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk
22	TSPC	PT Tempo Scan Pasific Tbk
23	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk
24	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
25	YPAS	Yana Prima Hasta Persada Tbk

Lampiran 2: Struktur Modal

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

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total utang (Rp)	Modal sendiri (Rp)	DER (%)
1	AUTO	2009	1.262.292	3.208.778	0,39338714
2	BATA	2009	115.335	301.344	0,382735346
3	BRNA	2009	305.973	179.730	1,702403605
4	CPIN	2009	2.397.701	2.933.018	0,817485948
5	DVLA	2009	228.692	554.922	0,412115577
6	GGRM	2009	8.848.424	18.301.537	0,48347983
7	GJTL	2009	6.206.486	2.670.660	2,323952132
8	ICBP	2009	8.599.153	1.279.196	6,722310733
9	INDF	2009	24.886.781	10.155.495	2,450572916
10	JPFA	2009	3.700.159	2.101.540	1,760689304
11	KAEF	2009	570.516	995.315	0,573201449
12	LION	2009	43.567	227.799	0,191251937
13	LMSH	2009	33.108	39.723	0,833471792
14	MASA	2009	1.076.388	1.459.657	0,737425299
15	MYOR	2009	1.623.443	1.581.755	1,026355535
16	PYFA	2009	26.911	73.026	0,368512585
17	ROTI	2009	179.138	167.840	1,067314109
18	SIAP	2009	53.662	73.840	0,726733478
19	SMGR	2009	2.633.214	10.197.679	0,258216992
20	SMSM	2009	574.890	362.255	1,586976025
21	TCID	2009	113.823	880.797	0,129227279
22	TSPC	2009	819.647	2.408.871	0,34026189
23	ULTJ	2009	538.164	1.191.583	0,451637863
24	UNVR	2009	3.776.415	3.702.819	1,019875668
25	YAPS	2009	67.466	123.670	0,545532465

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total utang (Rp)	Modal sendiri (Rp)	DER (%)
1	AUTO	2010	1.482.705	3.860.827	0,384038187
2	BATA	2010	152.744	331.509	0,460753705
3	BRNA	2010	326.943	201.354	1,623722399
4	CPIN	2010	2.036.240	4.458.432	0,456716621
5	DVLA	2010	213.518	640.602	0,333308357
6	GGRM	2010	9.421.403	21.197.162	0,444465302
7	GJTL	2010	6.844.970	3.526.597	1,940956112
8	ICBP	2010	3.999.132	8.919.546	0,448356004
9	INDF	2010	22.423.117	16.784.671	1,3359283
10	JPFA	2010	3.492.895	3.074.281	1,136166473
11	KAEF	2010	543.257	1.114.029	0,487650681
12	LION	2010	43.791	259.929	0,168472929
13	LSMH	2010	31.415	46.785	0,6714759
14	MASA	2010	1.409.277	1.629.135	0,865046175
15	MYOR	2010	2.359.028	1.991.295	1,184670277
16	PYFA	2010	23.362	77.225	0,302518614
17	ROTI	2010	112.813	455.452	0,247694598
18	SIAP	2010	51.769	77.864	0,664864379
19	SMGR	2010	3.423.246	12.006.439	0,285117511
20	SMSM	2010	499.425	519.375	0,961588448
21	TCID	2010	98.758	948.480	0,104122385
22	TSPC	2010	944.863	2.604.104	0,362836123
23	ULTJ	2010	705.472	1.297.953	0,543526615
24	UNVR	2010	4.652.409	4.045.419	1,15004379
25	YAPS	2010	69.360	131.496	0,527468516

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total utang (Rp)	Modal sendiri (Rp)	DER (%)
1	AUTO	2011	2.241.333	4.722.894	0,474567712
2	BATA	2011	162.169	354.480	0,457484202
3	BRNA	2011	389.457	254.507	1,530240819
4	CPIN	2011	2.658.734	6.189.470	0,42955762
5	DVLA	2011	200.374	727.917	0,275270395
6	GGRM	2011	14.537.777	24.550.928	0,592147759
7	GJTL	2011	7.123.318	4.430.825	1,607673063
8	ICBP	2011	4.513.084	10.709.773	0,421398661
9	INDF	2011	21.975.708	31.610.225	0,695208845
10	JPFA	2011	4.481.070	3.785.347	1,183793718
11	KAEF	2011	541.737	1.252.506	0,432522479
12	LION	2011	63.755	302.060	0,211067338
13	LMSH	2011	40.816	57.203	0,713529011
14	MASA	2011	2.969.322	1.767.027	1,680405563
15	MYOR	2011	4.175.176	2.424.669	1,7219571
16	PYFA	2011	35.636	82.397	0,432491474
17	ROTI	2011	212.696	546.441	0,389238728
18	SIAP	2011	60.830	102.403	0,594025566
19	SMGR	2011	5.046.506	14.615.097	0,345294048
20	SMSM	2011	466.246	670.612	0,695254484
21	TCID	2011	110.452	1.020.413	0,108242447
22	TSPC	2011	1.204.439	3.045.935	0,39542505
23	ULTJ	2011	776.735	1.194.538	0,650238837
24	UNVR	2011	6.801.375	3.680.937	1,84772926
25	YAPS	2011	75.392	148.117	0,509003018

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total utang (Rp)	Modal sendiri (Rp)	DER (%)
1	AUTO	2012	3.396.543	5.485.099	0,619230938
2	BATA	2012	186.620	387.488	0,481614915
3	BRNA	2012	468.554	301.830	1,552377166
4	CPIN	2012	4.172.163	8.176.464	0,510264951
5	DVLA	2012	233.145	841.546	0,277043679
6	GGRM	2012	14.903.612	26.605.713	0,560165856
7	GJTL	2012	7.391.409	5.478.384	1,349195128
8	ICBP	2012	25.181.533	34.142.674	0,737538395
9	INDF	2012	25.181.533	34.142.674	0,737538395
10	JPFA	2012	6.198.137	4.763.327	1,301220135
11	KAEF	2012	634.814	1.441.534	0,440373935
12	LION	2012	61.668	371.829	0,165850431
13	LMSH	2012	31.023	97.525	0,31810305
14	MASA	2012	2.441.703	3.597.075	0,67880236
15	MYOR	2012	5.234.656	3.067.850	1,706294636
16	PYFA	2012	48.144	87.705	0,548931076
17	ROTI	2012	538.337	666.608	0,807576567
18	SIAP	2012	78.574	105.793	0,742714546
19	SMGR	2012	8.414.229	18.164.855	0,463214763
20	SMSM	2012	620.876	820.329	0,756862186
21	TCID	2012	164.751	1.096.822	0,1502076
22	TSPC	2012	1.279.829	3.353.156	0,381678932
23	ULTJ	2012	744.274	1.676.519	0,443940093
24	UNVR	2012	8.016.614	3.968.365	2,020130205
25	YAPS	2012	184.849	164.590	1,123087672

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total utang (Rp)	Modal sendiri (Rp)	DER (%)
1	AUTO	2013	3.058.924	9.558.754	0,320012838
2	BATA	2013	283831	396853	0,71520437
3	BRNA	2013	819.251	305.881	2,678332423
4	CPIN	2013	5.771.297	9.950.900	0,579977389
5	DVLA	2013	275.351.336	914.702.952	0,301028148
6	GGRM	2013	21.353.980	29.416.271	0,725924098
7	GJTL	2013	96.264	57.243	1,681672868
8	ICBP	2013	8.001.739	13.265.731	0,603188697
9	INDF	2013	39.719.660	38.373.129	1,035090467
10	JPFA	2013	9.672.368	5.245.222	1,844034056
11	KAEF	2013	847.584	1.624.354	0,521797588
12	LION	2013	82.783	415.784	0,199100976
13	LMSH	2013	31.229	110.468	0,282697252
14	MASA	2013	253.786.536	375.279.296	0,676260424
15	MYOR	2013	5.771.077	3.938.760	1,465201485
16	PYFA	2013	81.217	93.901	0,864921566
17	ROTI	2013	1.035.351	787.337	1,315003613
18	SIAP	2013	172.583	100.014	1,725588418
19	SMGR	2013	8.988.908.217	21.803.975.875	0,412260051
20	SMSM	2013	6.943.042.348	10.067.990.103	0,689615532
21	TCID	2013	282.962	1.182.990	0,239192216
22	TSPC	2013	1.545.006	3.862.951	0,399954853
23	ULTJ	2013	796474	2015146	0,395243819
24	UNVR	2013	9.093.518	4.254.670	2,137302776
25	YAPS	2013	443067	170811	2,593902032

Lampiran 3: Profitabilitas

Return On Asset : $\frac{\text{Laba Setelah Pajak} \times 100\%}{\text{Total Aset}}$

No	Kode Perusahaan	Tahun	Laba bersih (Rp)	Total Aktiva (Rp)	ROA (%)
1	AUTO	2009	768.265	4.644.939	0,165398297
2	BATA	2009	52.981	416.679	0,127150636
3	BRNA	2009	20.260	283.629	0,071431342
4	CPIN	2009	1.612.710	5.349.375	0,301476341
5	DVLA	2009	72.272	783.613	0,0922292
6	GGRM	2009	3.455.702	27.230.965	0,126903398
7	GJTL	2009	905.330	8.877.146	0,101984354
8	ICBP	2009	1.078.219	10.223.893	0,105460709
9	INDF	2009	2.075.861	40.382.953	0,051404388
10	JPFA	2009	814.451	6.070.137	0,134173413
11	KAEF	2009	62.507	1.565.831	0,039919378
12	LION	2009	33.613	271.366	0,123865923
13	LMSH	2009	2.401	72.831	0,032966731
14	MASA	2009	174.860	2.536.045	0,068949881
15	MYOR	2009	372.158	3.246.498	0,114633676
16	PYFA	2009	3.773	99.937	0,037753785
17	ROTI	2009	57.115	346.978	0,164606978
18	SIAP	2009	2.123	147.435	0,014399566
19	SMGR	2009	3.326.488	12.951.308	0,256845718
20	SMSM	2009	132.850	941.651	0,141081993
21	TCID	2009	124.612	994.620	0,125286039
22	TSPC	2009	359.964	3.263.103	0,110313404
23	ULTJ	2009	61.153	1.732.702	0,035293432
24	UNVR	2009	3.044.107	7.484.990	0,406694865
25	YAPS	2009	18.541	191.136	0,097004227

No	Kode Perusahaan	Tahun	Laba bersih (Rp)	Total Aktiva (Rp)	ROA (%)
1	AUTO	2010	1.141.179	5.585.852	0,204298109
2	BATA	2010	60.975	484.253	0,125915585
3	BRNA	2010	201.354	550.907	0,365495447
4	CPIN	2010	2.210.266	6.518.276	0,339087513
5	DVLA	2010	110.881	848.257	0,130716281
6	GGRM	2010	4.146.282	30.741.679	0,134874936
7	GJTL	2010	830.624	10.371.567	0,080086645
8	ICBP	2010	1.704.047	13.361.313	0,127535894
9	INDF	2010	2.952.858	47.275.955	0,062460039
10	JPFA	2010	959.161	6.981.107	0,137393826
11	KAEF	2010	138.716	1.657.292	0,083700398
12	LION	2010	38.631	303900	0,127117473
13	LMSH	2010	7.351	78200	0,094002558
14	MASA	2010	176.082	3.038.412	0,057951983
15	MYOR	2010	484.086	4.399.191	0,110039778
16	PYFA	2010	4.199	100.587	0,041744957
17	ROTI	2010	99.775	568.265	0,175578295
18	SIAP	2010	4.024	150.913	0,02666437
19	SMGR	2010	3.633.220	15.562.999	0,233452434
20	SMSM	2010	150.420	1.218.731	0,123423463
21	TCID	2010	131.445	1.047.238	0,125515881
22	TSPC	2010	488.889	3.589.596	0,136196107
23	ULTJ	2010	107.123	2.006.596	0,053385435
24	UNVR	2010	3.386.970	8.701.262	0,389250433
25	YAPS	2010	21.186	200.856	0,105478552

No	Kode Perusahaan	Tahun	Laba bersih (Rp)	Total Aktiva (Rp)	ROA (%)
1	AUTO	2011	1.105.649	6.964.227	0,158761195
2	BATA	2011	56.615	516.649	0,109581166
3	BRNA	2011	47.463	643.964	0,073704431
4	CPIN	2011	2.362.497	8.848.204	0,267002999
5	DVLA	2011	120.915	922.945	0,131009974
6	GGRM	2011	4.958.102	39.088.705	0,126842319
7	GJTL	2011	946.046	11.554.143	0,081879374
8	ICBP	2011	2.064.049	15.222.857	0,135588806
9	INDF	2011	5.017.425	53.585.933	0,093633249
10	JPFA	2011	650.169	8.266.417	0,078651851
11	KAEF	2011	171.763	1.794.242	0,095730119
12	LION	2011	52.535	365.816	0,143610449
13	LMSH	2011	10.897	98.019	0,111172324
14	MASA	2011	142.764	4.736.349	0,030142204
15	MYOR	2011	483.826	6.599.846	0,07330868
16	PYFA	2011	5.172	118.034	0,043817883
17	ROTI	2011	115.933	759.137	0,152716835
18	SIAP	2011	3.260	163.233	0,019971452
19	SMGR	2011	3.955.273	19.661.603	0,201167372
20	SMSM	2011	219.260	1.327.800	0,165130291
21	TCID	2011	140.039	1.130.865	0,123833526
22	TSPC	2011	585.309	4.250.374	0,137707646
23	ULTJ	2011	101.323	2.179.182	0,046495887
24	UNVR	2011	4.164.304	10.496.830	0,396720153
25	YAPS	2011	16.621	223.509	0,074363896

No	Kode Perusahaan	Tahun	Laba bersih (Rp)	Total Aktiva (Rp)	ROA (%)
1	AUTO	2012	1.076.431	8.881.642	0,1211973
2	BATA	2012	69.343	574.108	0,1207839
3	BRNA	2012	21.632	1.125.132	0,0192262
4	CPIN	2012	2.680.872	12.348.627	0,2170988
5	DVLA	2012	148.909	1.074.691	0,1385598
6	GGRM	2012	4.068.711	41.509.325	0,0980192
7	GJTL	2012	1.086.114	12.869.793	0,0843925
8	ICBP	2012	2.286.639	21.267.470	0,1075181
9	INDF	2012	4.871.745	59.324.207	0,0821207
10	JPFA	2012	1.077.433	10.961.464	0,0982928
11	KAEF	2012	205.764	2.076.348	0,0990990
12	LION	2012	85.374	433.497	0,1969425
13	LMSH	2012	41.283	128.548	0,3211485
14	MASA	2012	3.714	6.038.778	0,0006150
15	MYOR	2012	1.053.624	9.709.838	0,1085110
16	PYFA	2012	6.195	175.118	0,0353761
17	ROTI	2012	149.150	1.822.689	0,0818296
18	SIAP	2012	5.779	272.597	0,0211998
19	SMGR	2012	4.926.640	26.579.084	0,1853578
20	SMSM	2012	268.543	1.441.204	0,1863324
21	TCID	2012	150.803	1.261.573	0,1195357
22	TSPC	2012	643.568	4.632.985	0,1389100
23	ULTJ	2012	353.432	2.420.793	0,1459984
24	UNVR	2012	4.839.145	11.984.979	0,4037675

No	Kode Perusahaan	Tahun	Laba bersih (Rp)	Total Aktiva (Rp)	ROA (%)
1	AUTO	2013	1.058.015	12.617.678	0,0838518
2	BATA	2013	44.373	680685	0,0651887
3	BRNA	2013	21.632	1.125.132	0,0192262
4	CPIN	2013	2.528.690	15.722.197	0,1608357
5	DVLA	2013	125.796	1.190.054	0,1057061
6	GGRM	2013	4.383.932	50.770.251	0,0863484
7	GJTL	2013	340.488	629065832	0,0005413
8	ICBP	2013	6.221	21.267.470	0,0002925
9	INDF	2013	5.161.247	78.092.789	0,0660912
10	JPFA	2013	661.699	14.917.590	0,0443570
11	KAEF	2013	215.642	2.471.939	0,0872360
12	LION	2013	64.761	498.567	0,1298943
13	LSMH	2013	14.382	141.697	0,1014983
14	MASA	2013	17.486	1701103	0,0102792
15	MYOR	2013	1.053.624	9.709.838	0,1085110
16	PYFA	2013	6.195	175.118	0,0353761
17	ROTI	2013	158.015	1.822.689	0,0866933
18	SIAP	2013	5.779	272.597	0,0211998
19	SMGR	2013	5.852.022	30.792.884	0,1900446
20	SMSM	2013	338.222	1.701.103	0,1988251
21	TCID	2013	160.563	1.465.952	0,1095281
22	TSPC	2013	674.146	5.407.957	0,1246582
23	ULTJ	2013	325.127	613878	0,5296280
24	UNVR	2013	5.352.625	13.348.188	0,4010001
25	YAPS	2013	6.221	26607241	0,0002338

Lampiran 4: Likuiditas

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} \times 100\%}{\text{Utang Lancar}}$$

No	Kode Perusahaan	Tahun	Aktiva Lancar (Rp)	Utang Lancar (Rp)	CR (%)
1	AUTO	2009	2.131.336	980.428	2,173883243
2	BATA	2009	242.303	103.019	2,352022442
3	BRNA	2009	283.629	187.580	1,512042862
4	CPIN	2009	3.468.843	1.820.231	1,905715813
5	DVLA	2009	605.397	198.476	3,050227735
6	GGRM	2009	19.584.533	7.961.279	2,459973203
7	GJTL	2009	3.375.286	1.817.666	1,856934112
8	ICBP	2009	3.800.617	7.378.449	0,515097008
9	INDF	2009	12.967.241	11.148.529	1,163134706
10	JPFA	2009	3.968.640	1.798.979	2,206051321
11	KAEF	2009	1.020.884	510.854	1,998387015
12	LION	2009	238.073	29.755	8,001109057
13	LMSH	2009	46.699	21.976	2,125
14	MASA	2009	735.307	855.759	0,859245418
15	MYOR	2009	1.750.424	764.230	2,290441359
16	PYFA	2009	45.490	21.670	2,099215505
17	ROTI	2009	137.585	95.448	1,44146551
18	SIAP	2009	77.481	49.689	1,559318964
19	SMGR	2009	8.219.007	2.294.842	3,581513237
20	SMSM	2009	574.890	362.255	1,586976025
21	TCID	2009	562.971	77.511	7,263111042
22	TSPC	2009	2.354.077	678.726	3,468376046
23	ULTJ	2009	813.390	384.342	2,116318279
24	UNVR	2009	3.601.711	3.589.188	1,00348909
25	YAPS	2009	89.883	61.788	1,454699942

No	Kode Perusahaan	Tahun	Aktiva Lancar (Rp)	Utang Lancar (Rp)	CR (%)
1	AUTO	2010	2.161.302	1.251.731	1,726650534
2	BATA	2010	295.496	141.748	2,084657279
3	BRNA	2010	294.286	221.002	1,331598809
4	CPIN	2010	4.262.146	1.384.180	3,079184788
5	DVLA	2010	650.141	173.070	3,756520483
6	GGRM	2010	22.908.293	8.481.933	2,700833996
7	GJTL	2010	4.489.184	2.647.203	1,69582159
8	ICBP	2010	7.017.835	2.701.200	2,598043462
9	INDF	2010	20.077.994	9.859.118	2,036489877
10	JPFA	2010	4.435.214	1.686.714	2,629499726
11	KAEF	2010	1.139.549	469.823	2,425485768
12	LION	2010	271.268	31.104	8,721322016
13	LMSH	2010	52.938	23.256	2,276315789
14	MASA	2010	665.438	992.648	0,670366535
15	MYOR	2010	2.684.854	1.040.334	2,580761563
16	PYFA	2010	47.074	15.645	3,008884628
17	ROTI	2010	212.987	92.639	2,299107287
18	SIAP	2010	84.314	46.444	1,815390578
19	SMGR	2010	7.345.868	2.517.519	2,917899726
20	SMSM	2010	737.718	347.357	2,123803464
21	TCID	2010	610.789	57.166	10,68448029
22	TSPC	2010	2.642.066	803.106	3,289809813
23	ULTJ	2010	955.442	477.558	2,00068264
24	UNVR	2010	3.748.130	4.402.940	0,851278918

No	Kode Perusahaan	Tahun	Aktiva Lancar (Rp)	Utang Lancar (Rp)	CR (%)
1	AUTO	2011	2.509.443	1.892.818	1,325770888
2	BATA	2011	316.644	148.823	2,127655
3	BRNA	2011	297.952	295.220	1,009254116
4	CPIN	2011	5.225.833	1.357.912	3,848432741
5	DVLA	2011	696.925	142.424	4,893311521
6	GGRM	2011	30.381.754	13.534.319	2,244793698
7	GJTL	2011	5.073.477	2.900.317	1,749283613
8	ICBP	2011	8.580.311	2.988.540	2,871071158
9	INDF	2011	24.501.734	12.831.304	1,909527979
10	JPFA	2011	4.932.300	3.099.991	1,591069135
11	KAEF	2011	1.263.030	459.694	2,747545106
12	LION	2011	327.815	46.611	7,032996503
13	LMSH	2011	74.304	31.870	2,331471603
14	MASA	2011	1.261.845	2.619.116	0,481782785
15	MYOR	2011	4.095.299	1.845.792	2,218721828
16	PYFA	2011	61.889	24.367	2,539869496
17	ROTI	2011	190.231	148.209	1,283532039
18	SIAP	2011	90.916	43.715	2,079743795
19	SMGR	2011	7.646.145	2.889.137	2,646515205
20	SMSM	2011	816.081	339.634	2,402824806
21	TSPC	2011	3.121.980	1.046.406	2,983526471
22	TCID	2011	671.882	57.216	11,74290408
23	ULTJ	2011	924.080	607.594	1,520884011
24	UNVR	2011	4.446.219	6.501.681	0,683856836
25	YAPS	2011	104.594	70.566	1,482215231

No	Kode Perusahaan	Tahun	Aktiva Lancar (Rp)	Utang Lancar (Rp)	CR (%)
1	AUTO	2012	3.205.631	2.751.766	1,164935899
2	BATA	2012	357.374	168.268	2,123838163
3	BRNA	2012	333.162	342.186	0,973628378
4	CPIN	2012	7.180.890	2.167.652	3,312750386
5	DVLA	2012	826.343	191.718	4,310200399
6	GGRM	2012	29.954.021	13.802.317	2,170216856
7	GJTL	2012	5.194.057	3.020.030	1,719869339
8	ICBP	2012	26.202.972	13.080.544	2,003202008
9	INDF	2012	26.202.972	13.080.544	2,003202008
10	JPFA	2012	6.429.500	3.523.891	1,824545651
11	KAEF	2012	1.505.798	537.184	2,803132632
12	LION	2012	394.803	42.249	9,34467088
13	LMSH	2012	101.833	25.036	4,067462853
14	MASA	2012	1.652.882	1.186.301	1,393307432
15	MYOR	2012	5.313.600	1.924.434	2,76112353
16	PYFA	2012	68.588	28.420	2,413370866
17	ROTI	2012	219.818	195.456	1,124641863
18	SIAP	2012	86.626	65.709	1,318327779
19	SMGR	2012	8.231.297	4.825.205	1,705895812
20	SMSM	2012	899.279	462.535	1,944239895
21	TCID	2012	768.615	99.477	7,726559908
22	TSPC	2012	3.393.778	1.097.135	3,093309392
23	ULTJ	2012	1.196.427	592.823	2,018185867
24	UNVR	2012	5.035.962	7.535.896	0,668263203
25	YAPS	2012	169.843	126.422	1,34346079

No	Kode Perusahaan	Tahun	Aktiva Lancar (Rp)	Utang Lancar (Rp)	CR (%)
1	AUTO	2013	5.029.517	2.661.312	1,889863721
2	BATA	2013	435578	257337	1,692636504
3	BRNA	2013	456.451	562.368	0,811658914
4	CPIN	2013	8.824.900	2.327.048	3,792315414
5	DVLA	2013	913.983	215.473	4,241751867
6	GGRM	2013	36.604.461	20.094.580	1,821608663
7	GJTL	2013	6.843.853	2.964.235	2,308809187
8	ICBP	2013	11.321.715	4.696.583	2,410628110
9	INDF	2013	32.464.497	19.471.309	1,667299153
10	JPFA	2013	9.004.667	4.361.546	2,064558530
11	KAEF	2013	1.810.614	746.123	2,426696403
12	LION	2013	428.821	63.728	6,728926061
13	LMSH	2013	115.485	27.518	4,196707610
14	MASA	2013	1.635.648	1.043.984	1,566736655
15	MYOR	2013	6.430.065	2.631.646	2,443362443
16	PYFA	2013	74.973	47.785	1,568965156
17	ROTI	2013	363.881	320.197	1,136428511
18	SIAP	2013	149.886	150.401	0,996575821
19	SMGR	2013	9.972.110	5.297.630	1,882371929
20	SMSM	2013	1.097.152	523.047	2,097616467
21	TCID	2013	726.505	203.320	3,573209719
22	TSPC	2013	3.991.115	1.347.465	2,961943353
23	ULTJ	2013	1565510	633794	2,470061250
24	UNVR	2013	5.862.939	8.419.442	0,696357193

Lampiran 5: Pertumbuhan Aktiva

$$(\text{GROWTH}) = \frac{Ta_t - Ta_{t-1}}{Ta_{t-1}} \times 100\%$$

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Aset (Rp)	TA-1 (Rp)	TA-TA-1/TA-1 (%)
1	AUTO	2009	4.644.939	3.981.316	0,166684333
2	BATA	2009	416.679	401.901	0,036770249
3	BRNA	2009	283.629	187.580	0,512042862
4	CPIN	2009	5.349.375	5.178.540	0,032989028
5	DVLA	2009	783.613	637.661	0,228886509
6	GGRM	2009	27.230.965	24.072.959	0,131184787
7	GJTL	2009	8.877.146	8.713.559	0,018773844
8	ICBP	2009	10.223.893	10.205.716	0,001781061
9	INDF	2009	40.382.953	39.591.309	0,019995398
10	JPFA	2009	6.070.137	5.774.844	0,051134368
11	KAEF	2009	1.565.831	1.445.670	0,083117862
12	LION	2009	271.366	253.143	0,07198698
13	LMSH	2009	72.831	61.988	0,174920952
14	MASA	2009	2.536.045	2.379.024	0,066002277
15	MYOR	2009	3.246.498	2.922.998	0,110674041
16	PYFA	2009	99.937	98.655	0,01299478
17	ROTI	2009	346.978	308.613	0,124314271
18	SIAP	2009	147.435	142.216	0,036697699
19	SMGR	2009	12.951.308	10.602.964	0,221479956
20	SMSM	2009	941.651	929.753	0,012796947
21	TCID	2009	994.620	910.790	0,092040975
22	TSPC	2009	3.263.103	2.967.057	0,099777658
23	ULTJ	2009	1.732.702	1.718.997	0,007972672
24	UNVR	2009	7.484.990	6.504.736	0,150698506
25	YAPS	2009	191.136	180.550	0,058631958

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Aset (Rp)	TA-1 (Rp)	TA-TA-1/TA-1 (%)
1	AUTO	2010	5.585.852	4.644.939	0,202567353
2	BATA	2010	484.253	416.679	0,1621728
3	BRNA	2010	550.907	507.226	0,086117431
4	CPIN	2010	6.518.276	5.349.375	0,218511695
5	DVLA	2010	848.257	783.613	0,082494803
6	GGRM	2010	30.741.679	27.230.965	0,128923599
7	GJTL	2010	10.371.567	8.877.146	0,168344759
8	ICBP	2010	13.361.313	10.223.893	0,306871365
9	INDF	2010	47.275.955	40.382.953	0,170690885
10	JPFA	2010	6.981.107	6.070.137	0,150074043
11	KAEF	2010	1.657.292	1.565.831	0,058410518
12	LION	2010	303.900	271.366	0,119889743
13	LSMH	2010	78.200	72.831	0,073718609
14	MASA	2010	3.038.412	2.536.045	0,198090728
15	MYOR	2010	4.399.191	3.246.498	0,355057357
16	PYFA	2010	100.587	99.937	0,006504098
17	ROTI	2010	568.265	346.978	0,637755131
18	SIAP	2010	150.913	147.435	0,023590057
19	SMGR	2010	15.562.999	12.951.308	0,201654613
20	SMSM	2010	1.218.731	941.651	0,294249143
21	TCID	2010	1.047.238	994.620	0,052902616
22	TSPC	2010	3.589.596	3.263.103	0,10005599
23	ULTJ	2010	2.006.596	1.732.702	0,158073344
24	UNVR	2010	8.701.262	7.484.990	0,162494806
25	YAPS	2010	200.856	191.136	0,050853842

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Aset (Rp)	TA-1 (Rp)	TA-TA-1/TA-1 (%)
1	AUTO	2011	6.964.227	5.585.852	0,246761819
2	BATA	2011	516.649	484.253	0,066898914
3	BRNA	2011	643.964	550.907	0,168915988
4	CPIN	2011	8.848.204	6.518.276	0,357445435
5	DVLA	2011	922.945	848.257	0,088048787
6	GGRM	2011	39.088.705	30.741.679	0,271521474
7	GJTL	2011	11.554.143	10.371.567	0,114020957
8	ICBP	2011	15.222.857	13.361.313	0,139323433
9	INDF	2011	53.585.933	47.275.955	0,133471191
10	JPFA	2011	8.266.417	6.981.107	0,184112634
11	KAEF	2011	1.794.242	1.657.292	0,082634804
12	LION	2011	365816	303900	0,203738072
13	LMSH	2011	98019	78200	0,253439898
14	MASA	2011	4.736.349	3.038.412	0,55882382
15	MYOR	2011	6.599.846	4.399.191	0,50024084
16	PYFA	2011	118.034	100.587	0,173451838
17	ROTI	2011	759.137	568.265	0,335885546
18	SIAP	2011	163.233	150.913	0,08163644
19	SMGR	2011	19.661.603	15.562.999	0,263355668
20	SMSM	2011	1.327.800	1.218.731	0,089493908
21	TCID	2011	1.130.865	1.047.238	0,079854818
22	TSPC	2011	4.250.374	3.589.596	0,18408144
23	ULTJ	2011	2.179.182	2.006.596	0,086009341
24	UNVR	2011	10.496.830	8.701.262	0,206357193
25	YAPS	2011	223.509	200.856	0,112782292

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Aset (Rp)	TA-1 (Rp)	TA-TA-1/TA-1 (%)
1	AUTO	2012	8.881.642	6.964.227	0,275323449
2	BATA	2012	574.108	516.649	0,111214771
3	BRNA	2012	770.384	643.964	0,196315322
4	CPIN	2012	12.348.627	8.848.204	0,395608306
5	DVLA	2012	1.074.691	922.945	0,164414998
6	GGRM	2012	41.509.325	39.088.705	0,061926329
7	GJTL	2012	12.869.793	11.554.143	0,113868246
8	ICBP	2012	59.324.207	53.585.933	0,107085455
9	INDF	2012	59.324.207	53.585.933	0,107085455
10	JPFA	2012	10.961.464	8.266.417	0,326023596
11	KAEF	2012	2.076.348	1.794.242	0,157228512
12	LION	2012	433.497	365816	0,185013777
13	LMSH	2012	128.548	98019	0,311460023
14	MASA	2012	6.038.778	4.736.349	0,274985859
15	MYOR	2012	8.302.506	6.599.846	0,257984808
16	PYFA	2012	135.850	118.034	0,15093956
17	ROTI	2012	1.204.945	759.137	0,587256319
18	SIAP	2012	184.367	163.233	0,129471369
19	SMGR	2012	26.579.084	19.661.603	0,351826909
20	SMSM	2012	1.441.204	1.327.800	0,085407441
21	TCID	2012	1.261.573	1.130.865	0,11558232
22	TSPC	2012	4.632.985	4.250.374	0,090018196
23	ULTJ	2012	2.420.793	2.179.182	0,110872337
24	UNVR	2012	11.984.979	10.496.830	0,141771278
25	YAPS	2012	349.438	223.509	0,563418028

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Aset (Rp)	TA-1 (Rp)	TA-TA-1/TA-1 (%)
1	AUTO	2013	12.617.678	8.881.642	0,420646993
2	BATA	2013	680685	574.108	0,185639287
3	BRNA	2013	1.125.132	770.383	0,460483941
4	CPIN	2013	15.722.197	12.348.627	0,273193935
5	DVLA	2013	1.190.054	1.074.691	0,107345274
6	GGRM	2013	50.770.251	41.509.325	0,223104712
7	GJTL	2013	15.350.754	12.869.793	0,192773963
8	ICBP	2013	21.267.470	17.819.884	0,193468487
9	INDF	2013	78.092.789	59.324.207	0,316373079
10	JPFA	2013	14.917.590	10.961.464	0,360912192
11	KAEF	2013	2.471.939	2.076.348	0,190522494
12	LION	2013	498.567	433.497	0,150104845
13	LMSH	2013	141.697	128.548	0,102288639
14	MASA	2013	6.290.658	6.038.778	0,041710426
15	MYOR	2013	9.709.838	8.302.506	0,169506893
16	PYFA	2013	175.118	135.849	0,289063593
17	ROTI	2013	1.822.689	1.204.944	0,512675278
18	SIAP	2013	272.597	184.367	0,478556358
19	SMGR	2013	30.792.884	26.579.084	0,158538195
20	SMSM	2013	1.701.103	1.441.204	0,180334637
21	TCID	2013	1.465.952	1.261.573	0,162003309
22	TSPC	2013	5.407.957	4.632.985	0,167272719
23	ULTJ	2013	2811620	2.420.793	0,161445857
24	UNVR	2013	13.348.188	11.984.979	0,113743128
25	YAPS	2013	613878	349.438	0,756757994

Lampiran 6: Struktur aktiva

$$\text{Fixed Asset Ratio} = \frac{\text{Total Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

No	Kode Perusahaan	Tahun	Fixed Asset (Rp)	Total Asset (Rp)	FAR (%)
1	AUTO	2009	696.716	4.644.939	0,14999465
2	BATA	2009	155.768	416.679	0,373832135
3	BRNA	2009	214.234	283.629	0,755331789
4	CPIN	2009	1.685.370	5.349.375	0,315059236
5	DVLA	2009	152.893	783.613	0,195112894
6	GGRM	2009	7.019.464	27.230.965	0,257775073
7	GJTL	2009	3.609.236	8.877.146	0,406576168
8	ICBP	2009	2.180.441	10.223.893	0,213269153
9	INDF	2009	10.796.021	40.382.953	0,267341049
10	JPFA	2009	1.804.730	6.070.137	0,297312894
11	KAEF	2009	402.062	1.565.831	0,256772283
12	LION	2009	19.614	271.366	0,072278767
13	LMSH	2009	24.186	72.831	0,332083865
14	MASA	2009	1.692.561	2.536.045	0,667401801
15	MYOR	2009	1.282.771	3.246.498	0,395124531
16	PYFA	2009	54.047	99.937	0,540810711
17	ROTI	2009	204.681	346.978	0,589896189
18	SIAP	2009	3.123	147.435	0,021182216
19	SMGR	2009	4.014.143	12.951.308	0,309941127
20	SMSM	2009	341.364	941.651	0,362516474
21	TCID	2009	399.856	994.620	0,402018861
22	TSPC	2009	715.003	3.263.103	0,219117509
23	ULTJ	2009	808.903	1.732.702	0,466844847
24	UNVR	2009	3.035.915	7.484.990	0,405600408
25	YAPS	2009	100.082	191.136	0,523616692

No	Kode Perusahaan	Tahun	Fixed Asset (Rp)	Total Asset (Rp)	FAR (%)
1	AUTO	2010	985.029	5.585.852	0,176343555
2	BATA	2010	167.843	484.253	0,34660188
3	BRNA	2010	246.846	550.907	0,448071998
4	CPIN	2010	1.930.069	6.518.276	0,296101147
5	DVLA	2010	177.505	848.257	0,209258515
6	GGRM	2010	7.406.632	30.741.679	0,240931278
7	GJTL	2010	4.075.764	10.371.567	0,392974755
8	ICBP	2010	2.304.588	13.361.313	0,172482151
9	INDF	2010	11.737.142	47.275.955	0,248268745
10	JPFA	2010	2.224.592	6.981.107	0,318658918
11	KAEF	2010	413.197	1.657.292	0,249320578
12	LION	2010	18.209	303.900	0,059917736
13	LMSH	2010	23.302	78.200	0,29797954
14	MASA	2010	2.134.310	3.038.412	0,702442592
15	MYOR	2010	1.489.561	4.399.191	0,338598847
16	PYFA	2010	52.827	100.587	0,525187151
17	ROTI	2010	345.866	568.265	0,608635056
18	SIAP	2010	37.346	10.437.249	0,003578146
19	SMGR	2010	7.662.560	15.562.999	0,492357546
20	SMSM	2010	376.795	1.218.731	0,309169948
21	TCID	2010	396.756	1.047.238	0,378859438
22	TSPC	2010	760.788	3.589.596	0,211942514
23	ULTJ	2010	941.932	2.006.596	0,46941786
24	UNVR	2010	4.148.778	8.701.262	0,476801871
25	YAPS	2010	106.396	200.856	0,529712829

No	Kode Perusahaan	Tahun	Fixed Asset (Rp)	Total Asset (Rp)	FAR (%)
1	AUTO	2011	1.547.831	6.964.227	0,22225453
2	BATA	2011	169.555	516.649	0,127696189
3	BRNA	2011	335.848	643.964	0,52153226
4	CPIN	2011	3.198.604	8.848.204	0,361497542
5	DVLA	2011	199.878	922.945	0,216565451
6	GGRM	2011	8.189.881	39.088.705	0,209520397
7	GJTL	2011	4.588.389	11.554.143	0,397120669
8	ICBP	2011	2.590.036	15.222.857	0,170141255
9	INDF	2011	12.921.013	53.585.933	0,241126958
10	JPFA	2011	2.933.581	8.266.417	0,354879387
11	KAEF	2011	426.720	1.794.242	0,23782745
12	LION	2011	18.552	365816	0,05071402
13	LMSH	2011	20.218	98019	0,206266132
14	MASA	2011	3.239.392	4.736.349	0,683942843
15	MYOR	2011	2.038.407	6.599.846	0,308856752
16	PYFA	2011	55.114	118.034	0,466933257
17	ROTI	2011	546.099	759.137	0,719368177
18	SIAP	2011	54.263	163.233	0,332426654
19	SMGR	2011	11.640.692	19.661.603	0,592052032
20	SMSM	2011	397.702	1.327.800	0,299519506
21	TCID	2011	416.328	1.130.865	0,368150044
22	TSPC	2011	886.135	4.250.374	0,208484006
23	ULTJ	2011	1.069.736	2.179.182	0,490888783
24	UNVR	2011	5.314.311	10.496.830	0,506277705
25	YAPS	2011	112.513	223.509	0,503393599

No	Kode Perusahaan	Tahun	Fixed Asset (Rp)	Total Asset (Rp)	FAR (%)
1	AUTO	2012	2.084.184	8.881.642	0,234662014
2	BATA	2012	187.893	574.108	0,327278143
3	BRNA	2012	427.232	770.384	0,554570188
4	CPIN	2012	4.593.000	12.348.627	0,371944185
5	DVLA	2012	218.295	1.074.691	0,203123502
6	GGRM	2012	10.389.326	41.509.325	0,250288965
7	GJTL	2012	6.121.783	12.869.793	0,475670665
8	ICBP	2012	15.775.741	59.324.207	0,265924178
9	INDF	2012	15.775.741	59.324.207	0,265924178
10	JPFA	2012	4.064.770	10.961.464	0,370823642
11	KAEF	2012	449.140	2.076.348	0,216312487
12	LION	2012	30.424	433.497	0,070182723
13	LMSH	2012	23.737	128.548	0,184654759
14	MASA	2012	4.127.072	6.038.778	0,683428336
15	MYOR	2012	2.857.933	8.302.506	0,344225346
16	PYFA	2012	66.154	135.850	0,486963563
17	ROTI	2012	893.898	1.204.945	0,741857927
18	SIAP	2012	70.446	184.367	0,382096579
19	SMGR	2012	16.794.115	26.579.084	0,631854544
20	SMSM	2012	488.863	1.441.204	0,339204582
21	TCID	2012	440.133	1.261.573	0,348876363
22	TSPC	2012	1.000.822	4.632.985	0,216020989
23	ULTJ	2012	979.512	2.420.793	0,404624435
24	UNVR	2012	6.283.479	11.984.979	0,524279517
25	YAPS	2012	171.946	349.438	0,492064401

No	Kode Perusahaan	Tahun	Fixed Asset (Rp)	Total Asset (Rp)	FAR (%)
1	AUTO	2013	3.182.962	12.617.678	0,252262104
2	BATA	2013	210124	680685	0,308694918
3	BRNA	2013	639.297	1.125.132	0,568197332
4	CPIN	2013	6389545	15722197	0,406402807
5	DVLA	2013	243055168	1190054288	0,204238723
6	GGRM	2013	14788915	50770251	0,291290957
7	GJTL	2013	64158	153507	0,417948367
8	ICBP	2013	4.844.407	21.267.470	0,227784828
9	INDF	2013	23027913	78092789	0,294878865
10	JPFA	2013	5272131	14917590	0,353417073
11	KAEF	2013	498644	2471939	0,201721806
12	LION	2013	60440970754	498567897161	0,121229167
13	LMSH	2013	23305	141697	0,164470666
14	MASA	2013	431314562	629065832	0,685642965
15	MYOR	2013	3.114.328	9.709.838	0,32073944
16	PYFA	2013	97.554	175.118	0,5570758
17	ROTI	2013	1.175.251	1.822.689	0,644789649
18	SIAP	2013	114.849	272.597	0,421314248
19	SMGR	2013	18862518157	30792884092	0,612560944
20	SMSM	2013	4921	17011	0,289283405
21	TCID	2013	684459	1465952	0,466904101
22	TSPC	2013	1203851	5407957	0,222607354
23	ULTJ	2013	965974	2811620	0,34356492
24	UNVR	2013	6.874.177	13.348.188	0,514989525
25	YAPS	2013	192525	613878	0,313620947

Lampiran 7: Ukuran Perusahaan

Ln = Ln Total Aset

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total asset (Rp)	Ln Size
1	AUTO	2009	4.644.939	15,3512888
2	BATA	2009	416.679	12,94007142
3	BRNA	2009	283.629	12,55542233
4	CPIN	2009	5.349.375	15,49249029
5	DVLA	2009	783.613	13,57167056
6	GGRM	2009	27.230.965	17,1198653
7	GJTL	2009	8.877.146	15,99899067
8	ICBP	2009	10.223.893	16,14023799
9	INDF	2009	40.382.953	17,5139183
10	JPFA	2009	6.070.137	15,61889173
11	KAEF	2009	1.565.831	14,26392723
12	LION	2009	271.366	12,51122374
13	LMSH	2009	72.831	11,19589697
14	MASA	2009	2.536.045	14,74611634
15	MYOR	2009	3.246.498	14,99308743
16	PYFA	2009	99.937	11,51229527
17	ROTI	2009	346.978	12,75701666
18	SIAP	2009	147.435	11,90114268
19	SMGR	2009	12.951.308	16,37670734
20	SMSM	2009	941.651	13,75539
21	TCID	2009	994.620	13,81011603
22	TSPC	2009	3.263.103	14,99818914
23	ULTJ	2009	1.732.702	14,3651926
24	UNVR	2009	7.484.990	15,82841024
25	YAPS	2009	191.136	12,1607405

No	Kode perusahaan	Tahun	Total asset (Rp)	LN size
1	AUTO	2010	5.585.852	15,53575
2	BATA	2010	484.253	13,09036
3	BRNA	2010	550.907	13,21932
4	CPIN	2010	6.518.276	15,69012
5	DVLA	2010	848.257	13,65094
6	GGRM	2010	30.741.679	17,24113
7	GJTL	2010	10.371.567	16,15458
8	ICBP	2010	13.361.313	16,40787
9	INDF	2010	47.275.955	17,67151
10	JPFA	2010	6.981.107	15,75872
11	KAEF	2010	1.657.292	14,3207
12	LION	2010	303900	12,62445
13	LMSH	2010	78200	11,26702
14	MASA	2010	3.038.412	14,92685
15	MYOR	2010	4.399.191	15,29693
16	PYFA	2010	100.587	11,51878
17	ROTI	2010	568.265	13,25034
18	SIAP	2010	150.913	11,92446
19	SMGR	2010	15.562.999	16,56041
20	SMSM	2010	1.218.731	14,01332
21	TCID	2010	1.047.238	13,86167
22	TSPC	2010	3.589.596	15,09355
23	ULTJ	2010	2.006.596	14,51195
24	UNVR	2010	8.701.262	15,97898
25	YAPS	2010	200.856	12,21034

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total asset (Rp)	Ln Size
1	AUTO	2011	6.964.227	15,7563
2	BATA	2011	516.649	13,15512
3	BRNA	2011	643.964	13,3754
4	CPIN	2011	8.848.204	15,99573
5	DVLA	2011	922.945	13,73532
6	GGRM	2011	39.088.705	17,48134
7	GJTL	2011	11.554.143	16,26255
8	ICBP	2011	15.222.857	16,53831
9	INDF	2011	53.585.933	17,7968
10	JPFA	2011	8.266.417	15,92771
11	KAEF	2011	1.794.242	14,40009
12	LION	2011	365816	12,80989
13	LMSH	2011	98019	11,49292
14	MASA	2011	4.736.349	15,37078
15	MYOR	2011	6.599.846	15,70256
16	PYFA	2011	118.034	11,67873
17	ROTI	2011	759.137	13,53994
18	SIAP	2011	163.233	12,00293
19	SMGR	2011	19.661.603	16,79418
20	SMSM	2011	1.327.800	14,09903
21	TCID	2011	1.130.865	13,93849
22	TSPC	2011	4.250.374	15,26252
23	ULTJ	2011	2.179.182	14,59446
24	UNVR	2011	10.496.830	16,16658
25	YAPS	2011	223.509	12,31721

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total asset (Rp)	Ln Size
1	AUTO	2012	8.881.642	15,9995
2	BATA	2012	574.108	13,26057
3	BRNA	2012	770.384	13,55464
4	CPIN	2012	12.348.627	16,32906
5	DVLA	2012	1.074.691	13,88754
6	GGRM	2012	41.509.325	17,54143
7	GJTL	2012	12.869.793	16,37039
8	ICBP	2012	59.324.207	17,89853
9	INDF	2012	59.324.207	17,89853
10	JPFA	2012	10.961.464	16,2099
11	KAEF	2012	2.076.348	14,54612
12	LION	2012	433.497	12,97964
13	LMSH	2012	128.548	11,76406
14	MASA	2012	6.038.778	15,61371
15	MYOR	2012	8.302.506	15,93207
16	PYFA	2012	135.850	11,81931
17	ROTI	2012	1.204.945	14,00194
18	SIAP	2012	184.367	12,12468
19	SMGR	2012	26.579.084	17,09564
20	SMSM	2012	1.441.204	14,18099
21	TCID	2012	1.261.573	14,04787
22	TSPC	2012	4.632.985	15,34871
23	ULTJ	2012	2.420.793	14,69961
24	UNVR	2012	11.984.979	16,29916
25	YAPS	2012	349.438	12,76408

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total asset (Rp)	Ln Size
1	AUTO	2013	12.617.678	16,350609
2	BATA	2013	680685	13,430855
3	BRNA	2013	1.125.132	13,933411
4	CPIN	2013	15.722.197	16,570584
5	DVLA	2013	1.190.054	13,989509
6	GGRM	2013	50.770.251	17,742821
7	GJTL	2013	629065832	20,259746
8	ICBP	2013	21.267.470	16,872689
9	INDF	2013	78.092.789	18,173408
10	JPFA	2013	14.917.590	16,518052
11	KAEF	2013	2.471.939	14,720513
12	LION	2013	498.567	13,119493
13	LMSH	2013	141.697	11,861446
14	MASA	2013	1701103	14,346787
15	MYOR	2013	9.709.838	16,08865
16	PYFA	2013	175.118	12,073215
17	ROTI	2013	1.822.689	14,415823
18	SIAP	2013	272.597	12,51575
19	SMGR	2013	30.792.884	17,242794
20	SMSM	2013	1.701.103	14,346787
21	TCID	2013	1.465.952	14,198015
22	TSPC	2013	5.407.957	15,503382
23	ULTJ	2013	613878	13,327551
24	UNVR	2013	13.348.188	16,406891
25	YAPS	2013	26607241	17,096694

Lampiran 8: Hasil Statistik Deskriptif

Deskriptive Statistic

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	125	.00023	.53	.1253	.09545
CR	125	.48	11.74	2.5802	1.932279
Growth	125	.0018	.76	.1873	.14355
FAR	125	.0040	.76	.3591	.16370
Size	125	11.20	20.26	14.7098	1.86963
DER	125	.10	6.72	.8485	.78810
Valid N (Listwise)	125				

Lampiran 9 :Hasil Pengujian Normalitas

One- Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized ed Residual
N		125
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.1471972
		.34616892
Std.Deviation		.129
Most Extreme	Absolute	.129
Differences	Positive	-.077
	Negative	1.319
Kolmogorov-Smirnov Z		.062
Asym.Sig. (2.Tailed)		

a. Test distribution is Normal

b. Calculated from data.

Lampiran 10: Hasil Pengujian Multikolinearitas.

Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>standardized Coefficient</i>	<i>t</i>	<i>Sig</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1. (Constant)	.148	.599		.248	.805		
ROA	-.463	.679	-.056	-.682	.497	.968	1.033
CR	-.158	.037	-.387	-4.246	.000	.788	1.269
<i>Growth</i>	.158	.471	.029	.335	.738	.887	1.128
FAR	.034	.443	.007	.078	.938	.771	1.297
<i>Size</i>	.076	.036	.181	2.130	.035	.904	1.106

a. Dependent Variable: DER

Lampiran 11: Hasil Pengujian Autokorelasi.

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.471 ^a	.222	.189	.70963	2.086

a. Predictors : (Constant), Size, FAR, ROA, Growth, CR

b. Dependent Variable: DER

Lampiran 12: Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		standardized Coefficient	t	Sig
	B	Std. Error	Beta		
1. Constant)	.839	.443		1.897	.060
ROA	.181	.500	.033	.363	.717
CR	.046	.027	.171	1.697	.092
Growth	.163	.348	.044	.468	.641
FAR	-.196	.326	-.061	-.600	.550
Size	-.034	.026	-.119	-1.274	.205

a. Dependent Variable: ABS_RES

Lampiran 13: Hasil Pengujian Regresi Linear Berganda

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>standardized Coefficient</i>	<i>t</i>	<i>Sig</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1. (Constant)	.148	.599		.248	.805
ROA	-.463	.679	-.056	-.682	.497
CR	-.158	.037	-.387	-4.246	.000
Growth	.158	.471	.029	.335	.738
FAR	.034	.443	.007	.078	.938
Size	-.076	.036	.181	2.130	.035

a. *Dependent Variable: DER*

Lampiran 14: Hasil Pengujian simultan.

Model	<i>Sum of Squares</i>	df	<i>Mean Square</i>	F	Sig
1. <i>Regression</i>	.17.091	5	3.418	6.788	.000 ^a
<i>Residual</i>	59.925	119	.054		
<i>Total</i>	77.016	124			

a. Predictors : (Constant), Size, FAR, ROA, Growth, CR

B. Dependent Variable: DER

Lampiran 15 :Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.471 ^a	.222	.189	.70963

a. Predictors : (Constant), Size, FAR, ROA, Growth, CR

b. Dependent Variable: DER

GRAFIK *SCATTERPLOT*
HETEROSKEDASTISITAS

Scatterplot

