

PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN PROFITABILITAS
TERHADAP STRUKTUR MODAL
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN
SEKTOR PERDAGANGAN RITEL DI BEI
PERIODE TAHUN 2009 – 2011)

SKRIPSI

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



oleh:
GALIH DWI KURNIAWAN
08412141033

PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN PENDIDIKAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2013

PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN PROFITABILITAS
TERHADAP STRUKTUR MODAL
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN
SEKTOR PERDAGANGAN RITEL DI BEI
PERIODE TAHUN 2009 – 2011)

SKRIPSI

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



oleh:
GALIH DWI KURNIAWAN
08412141033

PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN PENDIDIKAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2013

**PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN PROFITABILITAS
TERHADAP STRUKTUR MODAL
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN
SEKTOR PERDAGANGAN RITEL DI BEI
PERIODE TAHUN 2009 – 2011)**

SKRIPSI

Oleh:

GALIH DWI KURNIAWAN

NIM 08412141033

Telah disetujui dan disahkan
Pada tanggal 10 April 2013

Untuk dipertahankan di depan Tim Pengudi Skripsi
Program Studi Akuntansi
Jurusan Pendidikan Akuntansi
Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta

Disetujui

Dosen Pembimbing



ISMANI, M.Pd., M.M
NIP. 19490316 197412 1 001

PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul:

**PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN PROFITABILITAS
TERHADAP STRUKTUR MODAL
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN
SEKTOR PERDAGANGAN RITEL DI BEI
PERIODE TAHUN 2009 – 2011)**

yang disusun oleh:

**GALIH DWI KURNIAWAN
NIM : 08412141033**

Telah dipertahankan di depan Dewan Pengaji pada tanggal 24 April 2013 dan
dinyatakan lulus.

DEWAN PENGUJI

Nama lengkap	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Dhyah Setyorini, M.Si., Ak.	Ketua Pengaji		3 Mei 2013
Ismani, M.Pd., M.M.	Sekretaris Pengaji		1 Mei 2013
Abdullah Taman, M.Si., Ak.	Pengaji Utama		30 April 2013

Yogyakarta, 10 Mei 2013

Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta



Dr. Sugiharsono, M.Si

NIP. 19550328 198303 1 002

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

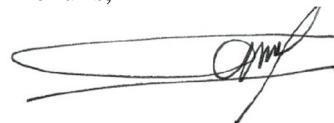
Yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Galih Dwi Kurniawan
NIM : 08412141033
Program Studi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Judul Tugas Akhir : “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perdagangan Ritel di BEI Periode Tahun 2009-2011)”.

Saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri. Sepanjang sepengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan oleh orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 9 April 2013

Penulis,



Galih Dwi Kurniawan
NIM. 08412141033

MOTTO

”Barangsiapa yang mengerjakan kebaikan seberat dzarrah pun, niscaya Dia akan melihat (balasan)nya. Dan barangsiapa yang mengerjakan kejahatan sebesar dzarrahpun, niscaya Dia akan melihat (balasan)nya pula.”

(QS al-Zalzalah/99: 7-8)

”Wanita-wanita yang keji adalah untuk laki-laki yang keji dan laki-laki yang keji adalah untuk wanita-wanita yang keji (pula), dan wanita-wanita yang baik adalah untuk laki-laki yang baik dan laki-laki yang baik adalah untuk wanita-wanita yang baik (pula). Mereka (yang dituduh) itu bersih dari apa yang dituduhkan oleh mereka (yang menuduh itu). Bagi mereka ampunan dan rizki yang mulia (surga).”

(Q.S. An-Nuur ayat: 26)

“Sesungguhnya Allah tidak akan merubah keadaan suatu kaum sehingga kaum itu mengubah keadaan mereka sendiri.”

(Q.S. Ar Ra'd: 11).

“Say what is true, although it may be bitter and displeasing to people.”

(Nabi Muhammad S.A.W)

“No Pain, No Gain. Keberhasilan tidak akan tercapai tanpa kerja keras. ”

(Galih Dwi Kurniawan)

“Many of Life's failures are people who did not realize how close they were when they gave up.”

(Thomas Alva Edison)

“If you can't explain it simply, you don't understand it well enough.”

(Albert Einstein)

PERSEMBAHAN

Segala puja, puji dan syukur saya panjatkan kepada kehadirat Allah SWT atas seluruh rahmat, hidayah dan anugerah yang Dia berikan kepada saya, sehingga mampu menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan lancar. Terima kasih kepada orang di sekitar saya karena keberhasilan ini juga tidak lepas dari doa, dukungan, bantuan kalian semua. Skripsi ini saya persembahkan untuk :

1. Bapak Drs. Slamet Haryanto dan Ibu Nurzanah Sriyati, S.Pd, sebagai tanda bakti dan terima kasih untuk kepada orang tua tercinta yang telah membesarkanku, merawatku, mendidik serta mendukungku.
2. Kakaku Rochmad Perdana, Adikku Ganjar Trio Jatmiko, sebagai saudara yang selalu mendukung, memotivasi dan membantuku dalam segala hal.
3. Almamaterku, Universitas Negeri Yogyakarta sebagai tempatku menimba ilmu.
4. Bapak Ismani, M.Pd., M.M., terima kasih atas kesabaran dan bantuannya dalam membimbing saya menyelesaikan skripsi ini.
5. Kekasihku tercinta Beibh Yunia Mardianis, yang selalu memberi semangat, motivasi, bantuan, saran dan dorongan untuk segera menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih sayangku.
6. Teman-temanku dari “Geng Hore” (Anto, Riza, Tejo, Lupek, Dedi, Zein, Pentol, Dito, Ahid, Udin, Randi, Fauzan, Sancong, dkk) yang telah, membantu, menghibur, memberi saran dan memotivasi kepada saya sampai selesai skripsi ini. Tetap kompak bro!

7. Klub Bolavoli Yuso Sleman tempatku menyalurkan hobi olahraga, menghilangkan stress dan penatnya kegiatan dibangku perkuliahan, menimba ketrampilan bermain bolavoli serta alhammdulillah untuk menjemput rizki Allah SWT yang barokah.

**PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN PROFITABILITAS
TERHADAP STRUKTUR MODAL
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN
SEKTOR PERDAGANGAN RITEL DI BEI
PERIODE TAHUN 2009 – 2011)**

Oleh :
GALIH DWI KURNIAWAN
08412141033

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk (1) mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal (2) mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (3) mengetahui pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal (4) mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal (5) mengetahui pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas secara bersama-sama terhadap Struktur Modal.

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan sektor perdagangan ritel di BEI tahun periode 2009-2011. Sampel dipilih berdasarkan metode purposive sampling. Jumlah sampel tersebut adalah sebanyak 21 perusahaan. Data yang digunakan berupa data sekunder yang didapatkan dari Annual Report dan Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Pengujian asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini adalah uji normalitas, uji autokorelasi, uji heterokedastisitas, uji linearitas dan uji multikolinearitas. Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah dengan menggunakan teknik analisis regresi sederhana dan analisis regresi berganda.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, Hal ini dibuktikan oleh nilai koefisien regresi (b) sebesar -0,052, koefisien korelasi parsial (r) = -0,278, dan signifikansi t = 0,005 (2) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, hal ini dibuktikan oleh koefisien korelasi parsial (r) = 0,272, koefisien regresi (b) sebesar 5,576, dan signifikansi t = 0,007 (3) Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal, hal ini dibuktikan oleh koefisien regresi (b) sebesar 0,013 dan signifikansi t = 0,910 (4) Profitabilitas tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal, hal ini dibuktikan dengan koefisien regresi (b) sebesar -0,290 dan signifikansi t = 0,406 (5) Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, hal ini dibuktikan oleh koefisien korelasi ganda (R) sebesar 0,434, dan signifikansi F = 0,015.

Kata Kunci: Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas

KATA PENGANTAR

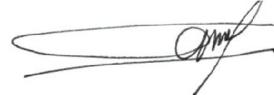
Segala puji syukur penulis panjatkan kepada kehadiran Allah SWT, atas segala limpah, rahmat, dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Tugas Akhir Skripsi yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perdagangan Ritel di BEI Periode Tahun 2009 – 2011)”. Skripsi ini adalah salah satu syarat untuk memenuhi gelar sarjana ekonomi di Universitas Negeri Yogyakarta. Penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari sempurna, tanpa bimbingan dari berbagai pihak, Tugas Akhir Skripsi ini tidak akan dapat diselesaikan dengan baik. Pada kesempatan ini penulis mengucapkan banyak terimakasih yang tulus kepada:

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. Sukirno, M.Si., Ph.D., Ketua Jurusan Pendidikan Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Dhyah Setyorini, M.Si., Ak, Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta.
5. M. Djazari, M.Pd., Pembimbing akademik kelas A tahun angkatan 2008.
6. Ismani, M.Pd., M.M dosen pembimbing yang telah sabar memberikan saran dan pengarahan selama penyusunan skripsi.

7. Abdullah Taman, S.E.Akt., M.Si., dosen narasumber yang telah memberikan saran untuk menyelesaikan skripsi ini.
8. Bapak Ibu dosen Program Studi Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan sumbangan ilmu yang sangat banyak kepada penulis.
9. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan dorongan serta bantuan selama penyusunan tugas akhir ini.

Semoga semua amal baik mereka dicatat sebagai amalan yang terbaik oleh Allah SWT, Amin. Peneliti berharap penelitian ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Yogyakarta, 9 April 2013
Penulis,



Galih Dwi Kurniawan
NIM. 08412141033

DAFTAR ISI

	Halaman
LEMBAR JUDUL.....	i
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	ii
LEMBAR KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK.....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I. PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	9
C. Pembatasan Masalah.....	10
D. Rumusan Masalah	11
E. Tujuan Penelitian.....	11
F. Manfaat Penelitian.....	12
BAB II. KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	14
A. Kajian Pustaka.....	14
1. Struktur Modal.....	14
a. Pengertian Struktur Modal	14
b. Komponen Struktur Modal.....	16
c. Teori Struktur Modal	21

2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal	31
3. Likuiditas.....	33
a. Pengertian.....	33
b. Pengukuran	33
c. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal.....	35
4. Ukuran Perusahaan	36
a. Pengertian.....	36
b. Pengukuran	37
c. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.....	37
5. Pertumbuhan Penjualan.....	38
a. Pengertian.....	38
b. Pengukuran	39
c. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal.....	39
6. Profitabilitas	40
a. Pengertian.....	40
b. Pengukuran	40
c. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal	41
B. Penelitian yang Relevan.....	42
C. Kerangka Berpikir	47
D. Paradigma Penelitian	55
E. Rumusan Hipotesis	57
BAB III. METODE PENELITIAN.....	58
A. Desain Penelitian	58
B. Tempat dan Waktu Penelitian	59
C. Populasi dan Sampel Penelitian	59
D. Definisi Operasional dan Variabel Penelitian.....	61
E. Teknik Pengumpulan Data.....	65
F. Teknik Analisis Data	65
1. Uji Deskriptif Statistik	65

2. Uji Asumsi Klasik.....	66
a. Uji Normalitas	66
b. Uji Autokorelasi.....	67
c. Uji Heteroskedatisitas	69
d. Uji Linearitas	69
e. Uji Multikolinearitas	70
3. Uji Hipotesis.....	70
a. Uji Regresi Sederhana.....	71
b. Uji Regresi Berganda	76
BAB 1V. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	80
A. Statistik Deskriptif.....	80
1. Struktur Modal.....	80
2. Likuiditas.....	82
3. Ukuran Perusahaan	84
4. Pertumbuhan Penjualan.....	86
5. Profitabilitas	88
B. Uji Asumsi Klasik	90
1. Uji Normalitas	90
2. Uji Autokorelasi	92
3. Uji Heteroskedatisitas	93
4. Uji Linearitas	95
5. Uji Multikolinearitas.....	95
C. Uji Hipotesis.....	96
D. Pembahasan.....	106
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	119
A. Simpulan	119
B. Saran	120
DAFTAR PUSTAKA.....	123
LAMPIRAN	126

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Kriteria Sampel Penelitian.....	60
2. Sampel Penelitian.....	61
3. Durbin-Watson.....	68
4. Statistik Data Variabel Struktur Modal.....	80
5. Distribusi Frekuensi Struktur Modal.....	81
6. Statistik Data Variabel Likuiditas	82
7. Distribusi Frekuensi Variabel Likuiditas	83
8. Statistik Data Variabel Ukuran Perusahaan	84
9. Distribusi Frekuensi Ukuran Perusahaan	85
10. Statistik Data Variabel Pertumbuhan Penjualan	86
11. Distribusi Frekuensi Pertumbuhan Penjualan.....	87
12. Statistik Data Variabel Profitabilitas.....	88
13. Distribusi Frekuensi Variabel Profitabilitas	89
14. Uji One Sample Kolmogorov-Smirnov.....	92
15. Uji Durbin-Watson.....	93
16. Uji Glejser	94
17. Uji Lagrange Multiplier	95
18. Uji Multikolinearitas	96

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Paradigma Penelitian	56
2. Histogram Distribusi Frekuensi Struktur Modal	82
3. Histogram Distribusi Frekuensi Likuiditas	84
4. Histogram Distribusi Fekuensi Ukuran Perusahaan	86
5. Histogram Distribusi Fekuensi Pertumbuhan Penjualan.....	88
6. Histogram Distribusi Frekuensi Profitabilitas	90
7. Histogram Normalitas	91
8. Normal P-P plot.....	91

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
LAMPIRAN	126
1. Sampel Perusahaan	127
2. Data Variabel Penelitian.....	128
a. Ringkasan Data Variabel	128
b. Data Variabel Struktur Modal	130
c. Data Variabel Likuiditas.....	133
d. Data Variabel Ukuran Perusahaan	136
e. Data Variabel Pertumbuhan Penjualan.....	137
f. Data Variabel Profitabilitas	138
3. Deskriptif Statistik	139
a. Struktur Modal	139
b. Likuiditas	140
c. Ukuran Perusahaan.....	141
d. Pertumbuhan Penjualan	142
e. Profitabilitas	143
4. ASUMSI KLASIK	144
a. Uji Normalitas	144
b. Uji Autokorelasi	145
c. Uji Heteroskedatisitas	146
d. Uji Linearitas	146
e. Uji Multikolinearitas	147
5. Output SPSS Regresi Sederhana.....	148
a. Likuiditas	148
b. Ukuran Perusahaan.....	149
c. Pertumbuhan Penjualan	151
d. Profitabilitas	152
6. Output SPSS Regresi Berganda.....	154

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Krisis ekonomi yang di alami di Eropa dan Amerika membawa pengaruh buruk pada perekonomian dunia. Negara-negara di Eropa sedang mengalami perlambatan pertumbuhan ekonomi, namun perekonomian Indonesia pada tahun 2011 masih bisa mengalami pertumbuhan yang baik. Menurut Berita resmi statistik pertumbuhan ekonomi Indonesia yang diterbitkan Badan Pusat Statistik (BPS) 2012, pertumbuhan ekonomi ini dapat dilihat dari beberapa indikator seperti produk domestik bruto (PDB), cadangan devisa, tingkat inflasi, kurs mata uang ,dan suku bunga bank. PDB Indonesia atas dasar harga berlaku mencapai Rp 7.427,1 triliun di akhir tahun, 6,5% lebih tinggi dari tahun 2010 sebesar Rp 6.436,3 triliun.

Pendapatan perkapita Indonesia mencapai USD 3.400 perkapita/tahun dan cadangan devisa yakni USD 110,123 miliar sepanjang 2011. Inflasi tercatat sebesar 3,79% di akhir tahun 2011, dan suku bunga bank sebesar 6% di awal tahun 2012. Selain itu rasio utang Indonesia yang terus menurun, dari 95% pada 2000 menjadi 24% pada 2011, sehingga perusahaan Fitch dan Moody's Ratings mengumumkan status Indonesia sebagai negara layak investasi (investment grade) dari BB+ menjadi BBB-. Indikator-indikator di atas merupakan bukti menguatnya perekonomian Indonesia.

Menurut indikator PDB (Berita Resmi Statistik, 2012:1) , pertumbuhan tertinggi terjadi pada sektor pengangkutan dan komunikasi yang mencapai 10,7%, diikuti oleh sektor perdagangan, hotel, dan restoran 9,2%, sektor keuangan, real estat, dan jasa perusahaan 6,8%, sektor jasa-jasa dan sektor konstruksi masing-masing 6,7%, sektor industri pengolahan 6,2%, sektor listrik, gas, dan air bersih 4,8%, sektor pertanian 3,0%, dan sektor pertambangan dan penggalian 1,4%. sektor industri pengolahan, dan sektor perdagangan, hotel, dan restoran memberikan sumbangsih terbesar terhadap sumber pertumbuhan PDB di tahun 2011 (y-on-y) yaitu masing-masing sebesar 1,6%. Persentase di atas menunjukan bahwa sumber pertumbuhan PDB sebesar 6,5% banyak bersumber dari sektor industri pengolahan dan sektor perdagangan, hotel dan restoran. Hal ini berarti dua sektor ini menjadi sektor yang penting dalam menopang perekonomian Indonesia pada tahun 2011.

Besarnya pertumbuhan ekonomi di Indonesia menjadi stimulus berbagai perusahaan untuk mengembangkan usahanya, termasuk di dalamnya industri ritel. Perdagangan eceran/industri ritel sebagai salah satu subsektor dari sektor perdagangan, hotel dan restoran memiliki peran dalam menghasilkan pertumbuhan PDB Indonesia 6,5% 2011. Menurut Pudjianto, ketua Asosiasi Peritel Indonesia (APRINDO), sektor industri ritel mengalami pertumbuhan 11%, hal ini didukung oleh jumlah populasi penduduk yang mencapai 235,5 juta jiwa dengan PDB USD 3.400 perkapita pertahun.

Pendapatan perkapita yang besar menjadikan daya beli masyarakat meningkat, akibatnya perdagangan eceran/ritel mengalami pertumbuhan lebih pesat dari sektor lain. Pesatnya pertumbuhan perdagangan ritel di Indonesia membuat perusahaan konsultan manajemen dunia, AT Kearney menempatkan Indonesia sebagai posisi tiga besar industri ritel terbaik di Asia Tenggara. Pernyataan ini disampaikan dalam laporan Global Retail Development Index (GRDI) 2011.

Pengertian ritel menurut Foster (2008:34) mendefinisikan sebagai berikut: “ritel meliputi semua kegiatan yang melibatkan penjualan barang atau jasa secara langsung pada konsumen akhir untuk penggunaan pribadi dan bukan bisnis ”. Menurut Berman dan Ervans (2002:3) dalam buku Foster (2008:34) pengertian ritel adalah: “ritel adalah tingkat terakhir dari proses distribusi, didalamnya terdapat aktivitas bisnis dalam penjualan barang atau jasa kepada konsumen”. Berdasarkan pengertian di atas dapat dirumuskan bahwa ritel adalah segala aktivitas perdagangan barang atau jasa kepada konsumen akhir untuk digunakan sendiri, bukan untuk diperdagangkan lagi.

Tingginya laju pertumbuhan ekonomi di Indonesia mengakibatkan meningkatnya kemakmuran masyarakat. Menurut direktur utama PT. Sarinah Jimmy Gani pendapatan masyarakat yang meningkat membuat adanya pergeseran gaya hidup dari kelas bawah menjadi kelas menengah ke atas. Perubahan ini membuat pola belanja ikut berubah. Pertumbuhan didorong oleh kelas menengah yang membantu sektor retail. Besarnya PDB Indonesia mencapai USD 3.400 per kapita/tahun dan cadangan devisa mencapai USD

110,123 miliar, menjadi sumber pendapatan potensial bagi beberapa sektor usaha di Indonesia terutama perdagangan. Hingga akhir 2011 ini, diperkirakan pengeluaran masyarakat di sektor retail mencapai Rp 120 triliun, dimana sektor makanan dan minuman masih mendominasi. Gaya hidup masyarakat yang semula hanya bertujuan untuk mencukupi kebutuhan primer, kini kebutuhan sekunder dan tertier dapat terpenuhi.

Peluang ini mendorong industri ritel sebagai rantai distribusi barang konsumen akhir, saling bersaing untuk mengembangkan produktivitas demi memenuhi kebutuhan konsumen. Perusahaan ritel harus memiliki modal yang cukup untuk mengembangkan usahanya. Pemenuhan kebutuhan modal untuk membiayai aktivitas perusahaan dapat berasal dari dana internal dan dana eksternal. Apabila modal sendiri yang berasal dari kekayaan pada pemilik perusahaan dirasa belum mencukupi untuk melakukan pengembangan, maka modal dari luar digunakan seperti utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Manajer keuangan harus teliti dalam menentukan keputusan pendanaan perusahaan, agar sejalan dengan tercapainya tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Keputusan menentukan struktur modal merupakan hal yang penting, karena penentuan struktur modal berkaitan dengan timbulnya biaya modal. Biaya modal adalah biaya yang diperlukan untuk mendapatkan modal tersebut. Penentuan struktur modal yang optimal membuat perusahaan berjalan dengan efektif dan efisien dengan meminimalkan biaya modal.

Struktur modal perusahaan adalah komposisi pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham (Weston dan Copeland, 1999:19). Menurut Brigham dan Houston (2006:6) struktur modal adalah kombinasi antara utang, saham preferen dan saham ekuitas yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal. Pemilihan komposisi struktur modal dapat dipengaruhi oleh banyak faktor. Beberapa faktor yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan struktur modal seperti stabilitas penjualan, struktur aktiva, pengungkit operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, lembaga penilai peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2006:39). Menurut Weston dan Copeland (1999:35), variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal adalah tingkat pertumbuhan penjualan, stabilitas arus kas, karakteristik industri, struktur aktiva, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman. Menurut Ramlall dalam F. Margaretha (2010:120), struktur modal diukur melalui leverage, di mana terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi leverage seperti growth, size, tangibility of assets, profitability, liquidity, non-debt tax shield, age dan investment.

Likuiditas perusahaan adalah faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Menurut Riyanto (2000:25), likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Perusahaan yang kurang likuid memiliki aktiva lancar yang rendah dibandingkan utang lancarnya. Hal ini berarti perusahaan

memiliki kemampuan membayar kewajiban lebih buruk dari perusahaan yang likuid. Aktiva lancar yang rendah merupakan sinyal negatif bagi para kreditur untuk memberikan pinjaman dana, karena kreditur melihat risiko gagal bayar yang tinggi saat perusahaan kekurangan kas untuk memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang likuid mampu mendapatkan dana dengan cepat pada saat kekurangan kas dengan menjual aktiva lancarnya untuk memenuhi kewajibannya.

Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih terdiversifikasi, sehingga semakin kecil kemungkinan untuk bangkrut. Kemungkinan biaya kebangkrutan yang rendah memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan pengungkit. Perusahaan besar cenderung mempunyai utang yang lebih besar daripada perusahaan kecil (Rajan dan Zingales, 1995:2). Pendapat yang serupa dikemukakan oleh Titman dan Wessels (1988:6) dimana perusahaan kecil cenderung membayar biaya modal sendiri dan biaya utang jangka panjang lebih mahal daripada perusahaan besar. Maka perusahaan kecil lebih menyukai utang jangka pendek daripada meminjam utang jangka panjang, karena biayanya lebih rendah.

Brigham dan Huston (2006:42) juga mengatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Penjualan yang terus meningkat harus didukung modal yang lebih besar agar terus tumbuh. Pemakaian dana

eksternal (utang) dapat didapatkan lebih mudah dari perusahaan dengan penjualan yang tinggi. Perusahaan yang sedang tumbuh pesat memerlukan dana yang besar untuk berkembang, akan tetapi dana internal saja tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Pilihan yang paling murah adalah utang, ini sejalan dengan pecking order theory bahwa pemilihan pendanaan setelah modal sendiri adalah utang, setelah itu menerbitkan saham.

Menurut Brigham dan Houston (2006:43), profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan tersebut untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal. Besarnya dana internal yang besar memungkinkan perusahaan untuk menanggung beban bunga dari utang jangka panjang, sehingga perusahaan lebih mudah mendapatkan modal asing.

Teori struktur modal modern pertama kali diperkenalkan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller (1958) yang dikenal dengan teori “MM” model 1. Model ini menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak relevan dengan perubahan struktur modal. Menurut “MM” model 1 nilai perusahaan unlevered firm dan levered firm sama. Kemudian pada tahun 1963 Franco Modigliani dan Merton Miller, mempublikasikan riset nya yang dikenal dengan teori “MM” model 2. Model 2 memperhitungkan faktor pajak perseroan, yang menyebutkan nilai perusahaan bahwa adanya pajak dapat mempengaruhi struktur modal. Teori lainnya adalah Pecking Order Theory (POT) dikenalkan oleh Stewart C. Myers (1984), POT menjelaskan bahwa

terdapat ada semacam urutan bagi perusahaan dalam menggunakan modal. Perusahaan lebih menyukai penggunaan modal internal, baru setelah modal eksternal diperlukan perusahaan memilih utang yang lebih berisiko, sekuritas hibrid seperti obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa. Teori yang lainnya adalah teori Trade-Off, teori agensi, teori signaling, dan teori Assymetric Information.

Berbagai riset dilakukan untuk untuk mengidentifikasi determinan yang menentukan struktur pemodaln perusahaan dan mencari satu tingkat leverage yang optimal (Myers, 1977; DeAngelo dan Masulis, 1980; Titman dan Wessel, 1988; Rajan dan Zingales, 1995; Harris dan Raviv, 1991). Dari uraian dan penjelasan yang telah dijabarkan di atas, serta penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya, peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh faktor likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas perusahaan terhadap struktur modal. Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di BEI sektor perdagangan ritel. Sektor perdagangan ritel dipilih karena alasan yang telah disampaikan pada uraian di atas. Berdasarkan inilah peneliti memilih judul “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal – Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perdagangan Ritel di BEI Periode 2009 - 2011.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut:

1. Indonesia mengalami pertumbuhan ekonomi yang tinggi ketika perekonomian dunia sedang mengalami perlambatan akibat dari krisis Eropa dan Amerika.
2. Peringkat sektor perdagangan ritel di Indonesia masih dibawah India dan China menurut AT Keamey dalam laporan GRDI.
3. Naiknya PDB membuat pergeseran gaya hidup masyarakat kelas bawah menuju kelas menengah. Hal tersebut berakibat pada perubahan gaya hidup primer menjadi sekunder dan tertier, serta berimbas pada tumbuhnya sektor perdagangan ritel.
4. Persaingan yang ketat mendorong perusahaan untuk mengembangkan usahanya, sehingga tambahan modal diperlukan. Manajer keuangan harus menentukan seberapa besar tambahan modal dan sumber perolehnya agar usaha berjalan efektif dan efisien.
5. Penentuan struktur modal tidak mudah dilakukan karena dapat dipengaruhi oleh banyak faktor seperti likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan profitabilitas.
6. Perusahaan berkembang memerlukan modal yang besar, salah satunya adalah utang. Kreditur akan mempertimbangkan likuiditas perusahaan sebelum memberikan dana pinjamannya. Perusahaan yang kurang likuid lebih sulit mendapatkan dana eksternal dari kreditur.

7. Perusahaan berukuran kecil tidak mudah untuk mendapatkan modal asing berupa utang jangka panjang, sehingga cenderung menggunakan utang jangka pendek dan modal sendiri.
8. Kesulitan yang dialami oleh perusahaan berkembang untuk mendapatkan modal dari dana eksternal apabila pertumbuhan penjualannya rendah karena kreditur menilai risiko gagal bayarnya tinggi.
9. Profitabilitas yang rendah mempersulit perusahaan untuk berkembang karena perusahaan memiliki dana yang kecil, dan sulit untuk mendapatkan utang karena dengan profit yang kecil kreditur enggan memberikan pinjaman dalam jumlah yang besar karena berisiko gagal bayar.

C. Pembatasan Masalah

Peneliti menggunakan pembatasan masalah agar hasil yang didapatkan lebih spesifik dan akurat. Tidak semua faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal dikaji dalam penelitian ini. Faktor yang dikaji adalah likuiditas diukur dengan rasio lancar, ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural dari penjualan, pertumbuhan penjualan diukur dengan perubahan penjualan, dan profitabilitas diukur dengan ROA. Struktur modal yang digunakan dibatasi pada pemakaian long-term debt to equity ratio. Perusahaan yang diambil data nya dibatasi pada perusahaan sektor perdagangan ritel yang terdaftar di BEI dan rentang waktu dibatasi pada periode keuangan tahun 2009 – 2011 saja.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah dan pembatasan masalah maka pada penelitian ini dapat didapatkan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal perusahaan sektor perdagangan ritel?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan sektor perdagangan ritel?
3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan sektor perdagangan ritel?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan sektor perdagangan ritel?
5. Bagaimana pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas secara bersama-sama terhadap struktur modal perusahaan sektor perdagangan ritel?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor perdagangan ritel.
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor perdagangan ritel.

3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor perdagangan ritel.
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor perdagangan ritel.
5. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas secara bersama-sama terhadap struktur modal pada perusahaan sektor perdagangan ritel.

F. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari dilakukannya penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

Bagi akademisi dan mahasiswa, penelitian ini diharapkan bermanfaat sebagai berikut:

- a. Hasil penelitian ini dapat menambah kumpulan pustaka yang ada di perpustakaan fakultas ekonomi tentang struktur modal, sehingga dapat menjadi bahan referensi bagi mahasiswa jurusan akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta untuk melakukukan penelitian secara lebih lanjut lagi.
- b. Hasil penelitian ini dapat melengkapi penelitian-penelitian terdahulu tentang struktur modal perusahaan yang ada di Indonesia khususnya sektor perdagangan ritel, karena penelitian penelitian terdahulu banyak menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur.

2. Manfaat Praktis

Bagi para praktisi penelitian ini akan bermanfaat sebagai berikut:

- a. Bagi para investor, penelitian ini dapat bermanfaat untuk memberikan ilmu pengetahuan tentang pentingnya melihat faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sebelum menanamkan investasi pada perusahaan. Hal ini karena struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga tingkat pengembalian yang diterima investor lebih tinggi.
- b. Bagi pemegang saham, penelitian ini dapat memberikan gambaran tentang pentingnya keputusan penentuan struktur modal dan beberapa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan.
- c. Bagi para kreditur yang akan meminjamkan danaanya kepada perusahaan, penelitian ini dapat bermanfaat dalam menilai calon debitör apakah perusahaannya dalam kondisi yang baik dengan melihat faktor likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas.
- d. Bagi masyarakat umum penelitian ini dapat memberikan wawasan dan ilmu pengetahuan tentang ekonomi, khususnya manajemen keuangan. Masyarakat yang ingin menginvestasikan dana yang dimilikinya dalam bentuk saham maupun utang dapat menilai kondisi perusahaan dengan melihat faktor likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas sebelum melakukan investasi agar tidak mengalami kerugian.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Kajian Pustaka

1. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Sebelum melakukan pengkajian tentang struktur modal secara lebih jauh, harus diketahui bahwa struktur modal berbeda dengan struktur keuangan. Struktur keuangan menyatakan dengan cara bagaimana harta perusahaan dibiayai. Struktur keuangan adalah keseluruhan yang terdapat di dalam neraca sebelah kredit.

Bagian kredit pada neraca terdapat utang jangka panjang maupun jangka pendek, dan modal sendiri. Berbeda dengan struktur keuangan, struktur modal adalah komponen dari struktur keuangan namun penggunaan utang jangka pendek dikeluarkan dari perhitungan. Hal ini berarti struktur keuangan mencakup semua pembelanjaan baik jangka panjang maupun jangka pendek. Sebaliknya struktur modal hanya menyangkut pembelanjaan jangka panjang saja, tidak termasuk pembelanjaan jangka pendek.

Utang jangka pendek tidak diperhitungkan dalam struktur modal karena utang jenis ini umumnya bersifat spontan berubah sesuai dengan perubahan tingkat penjualan, sementara itu utang jangka

panjang bersifat tetap selama jangka waktu yang relatif panjang (lebih dari satu tahun). Utang jangka panjang perlu lebih dipikirkan oleh para manajer keuangan karena besarnya jumlah pinjaman, dan merupakan keputusan strategis manajer. Hal ini yang menjadi alasan utama mengapa struktur modal hanya terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri.

Beberapa ahli dalam bidang ekonomi dan keuangan telah menyatakan pengertian struktur modal. Menurut Weston dan Copeland dalam Ali Kusuma (2009:38), struktur modal perusahaan adalah komposisi pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Menurut Van Horne dan Wachowicz (1998:474), “struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh utang, ekuitas saham preferen dan saham biasa”. Menurut Keown et.al (2001:564), “struktur modal adalah paduan atau kombinasi sumber dana jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan”. Menurut Farah Margaretha (2010:121), “struktur modal menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri atas utang jangka panjang dan modal sendiri”. Menurut Bambang Riyanto (2000:22), “struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri”.

Berdasarkan beberapa pengertian struktur modal tersebut, penulis dapat menyimpulkan bahwa struktur modal adalah komposisi pendanaan permanen jangka panjang yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri (saham biasa ,saham preferen dan laba ditahan).

b. Komponen Struktur Modal

Berdasarkan definisi struktur modal yang telah disebutkan di atas, dapat diambil beberapa komponen struktur modal. Komponen yang menjadi penyusunan dalam komposisi struktur modal terdiri dari utang jangka panjang, saham biasa, saham preferen dan laba ditahan.

1) Utang Jangka Panjang

Utang jangka panjang adalah utang jangka waktunya adalah panjang umumnya lebih dari sepuluh tahun (Bambang Riyanto, 2000:238). Utang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membiayai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Komponen-komponen utang jangka panjang ini terdiri dari:

a) Utang hipotik

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

b) Obligasi

Obligasi adalah sertifikat yang menunjukan pengakuan bahwa perusahaan meminjam uang dan menyetujui untuk membayarnya kembali dalam jangka waktu tertentu. Pelunasan atau pembayaran kembali obligasi dapat diambil dari penyeputan aktiva tetap yang dibelanjai dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan.

Modal asing utang jangka panjang di lain pihak, merupakan sumber dana bagi perusahaan yang harus dibayar kembali dalam jangka waktu tertentu. Semakin lama jangka waktu semakin ringan syarat-syarat pembayaran kembali utang tersebut akan mempermudah dan memperluas bagi perusahaan untuk mendayagunakan sumber dana yang berasal dari asing atau utang jangka panjang tersebut. Utang tetap harus dibayar pada waktu yang sudah ditetapkan tanpa memperhatikan kondisi finansial perusahaan pada saat itu dan harus disertai dengan bunga yang sudah diperhitungkan sebelumnya, dengan demikian seandainya perusahaan tidak mampu membayar kembali utang dan bunga, maka kreditur dapat memaksa perusahaan dengan menjual aktiva yang dijadikan jaminannya.

Kegagalan membayar utang atau bunganya akan mengakibatkan perusahaan kehilangan kontrol terhadap perusahaannya. Contohnya sebagian atau keseluruhan modal yang

ditanamkan dalam perusahaan. Begitu pula sebaliknya para kreditur dapat kehilangan kontrol sebagian atau keseluruhan dana pinjaman dan bunganya. Hal ini karena segala macam bentuk yang ditanamkan dalam perusahaan selalu dihadapkan pada risiko kerugian.

Struktur modal pada dasarnya merupakan suatu pembiayaan permanen yang terdiri dari modal sendiri dan modal asing, dimana modal sendiri terdiri dari berbagai saham dan laba ditahan. Penggunaan modal asing berupa utang akan menimbulkan beban yang tetap berupa bunga. Besarnya penggunaan modal asing ini meningkatkan penggunaan pengungkit keuangan yang digunakan perusahaan yang diharapkan mampu menghasilkan return yang lebih besar dari bunga sehingga didapatkan keuntungan di atas tingkat bunga utang.

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

2) Modal Sendiri

“Modal Sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan dalam jangka waktu tertentu lamanya”, (Bambang Riyanto, 2000:240). Modal sendiri berasal dari sumber intern maupun extern, sumber intern didapat dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan berupa laba ditahan (appropriated dan unappropriated retained earnings), sedangkan sumber ekstern berasal dari modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Komponen modal sendiri terdiri dari:

a) Saham Biasa

Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor. Saham merupakan tanda bukti penyertaan/penyetoran modal pada suatu perusahaan atau Perseroan Terbatas (PT). Modal saham menduduki urutan sesudah utang dalam hal klaim terhadap asset perusahaan, atau dengan kata lain memiliki klaim terhadap sisa perusahaan. Dari sudut pandang perusahaan, modal saham mencerminkan pihak yang menaggung risiko perusahaan dan ketidakpastian yang diakibatkan oleh kegiatan perusahaan, dan memperoleh imbalan sebagai konsekuensinya. Imbalan tersebut berupa kenaikan harga saham dan dividen yang dibayarkan. Saham biasa, pemegang saham biasa akan mendapat pada akhir tahun pembukuan, hanya kalau

perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan, dan kalau perusahaan mengalami kerugian, maka pemegang saham tidak akan mendapat dividen.

b) Saham Preferen

Saham preferen, yaitu saham yang memberikan dividen yang tetap besarnya. Pemegang saham preferen mempunyai beberapa preferensi tertentu diatas pemegang saham biasa, yaitu terutama dalam hal pembagian dividen dan pembagian kekayaan perusahaan.

c) Laba Ditahan

Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan dapat sebagian dibagikan sebagai dividen dan sebagian ditahan oleh perusahaan. Apabila penahanan keuntungan tersebut sudah dengan tujuan tertentu, maka dibentuklah cadangan (appropriated retained earnings). Tapi apabila perusahaan belum mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaan keuntungan tersebut, maka keuntungan tersebut merupakan keuntungan yang ditahan (unappropriated retained earnings).

Komponen modal sendiri ini merupakan modal perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala risiko, baik risiko usaha maupun risiko-risiko kerugian lainnya. Modal sendiri tidak memerlukan jaminan atau keharusan untuk pembayaran kembali dalam setiap keadaan maupun tidak adanya kepastian tentang jangka waktu pembayaran

kembali modal sendiri. Perusahaan harus mempunyai jumlah minimum modal yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan.

Modal sendiri yang bersifat permanen akan tetap tertanam dalam perusahaan dan dapat diperhitungkan pada setiap saat untuk memelihara kelangsungan hidup dan melindungi perusahaan dari risiko kebangkrutan. Modal sendiri merupakan sumber dana perusahaan yang paling tepat untuk diinvestasikan pada aktiva tetap yang bersifat permanen dan investasi-investasi yang menghadapi risiko kerugian yang relatif kecil, karena suatu kerugian atau kegagalan dari investasi tersebut dengan alasan apapun merupakan tindakan membahayakan bagi kelangsungan hidup perusahaan.

c. Teori Struktur Modal

1) The Modigliani-Miller Theory (MM-1)

Teori struktur modal modern pertama kali diperkenalkan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller (1958) dalam publikasi artikel berjudul “The Cost of capital, Corporation Finance, and The Theory of Investment” model ini kemudian disebut “MM” model 1. Model ini menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak relevan dengan perubahan struktur modal. Menurut “MM” model 1 nilai perusahaan unlevered firm dan levered firm adalah sama.

“MM” mengajukan beberapa asumsi untuk membangun teori mereka (Brigham dan Houston, 2006:33) yaitu:

- (a) Tidak terdapat biaya pialang.
- (b) Tidak ada pajak.
- (c) Investor dapat berutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan.
- (d) Investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan.
- (e) Tidak ada biaya kebangkrutan.
- (f) Earning Before Interest and Taxes (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari utang.
- (g) Para investor adalah price-takers.
- (h) Jika terjadi kebangkrutan maka aset dapat dijual pada harga pasar.

Berdasarkan asumsi-asumsi tersebut, MM mengajukan dua preposisi yang dikenal sebagai preposisi MM tanpa pajak.

- (a) Preposisi I: nilai dari perusahaan yang berutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak berutang. Implikasi dari preposisi I ini adalah struktur modal dari suatu perusahaan tidak relevan, perubahan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan biaya modal (WACC).

(b) Preposisi II: biaya modal saham akan meningkat apabila perusahaan melakukan atau mencari pinjaman dari pihak luar. Risk of the equity bergantung pada risiko dari operasional perusahaan (business risk) dan tingkat utang perusahaan (financial risk).

2) The Modigliani-Miller Theory dengan Pajak Perseroan (MM-2)

Pada tahun 1963 Franco Modigliani dan Merton Miller, mempublikasikan risetnya untuk mengoreksi artikel pertama. Artikel “Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: A Correction” yang dikenal dengan teori “MM” model 2. “MM” memperhitungkan faktor pajak perseroan. Teori “MM” tanpa pajak dianggap tidak realistik dan kemudian “MM” memasukkan faktor pajak kedalam teorinya. Pajak yang dibayarkan kepada pemerintah merupakan aliran kas keluar. Utang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang laba kena pajak. Teori MM-2 terdapat dua preposisi, yaitu:

(a) Preposisi I: nilai dari perusahaan yang berutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak berutang ditambah dengan penghematan pajak karena bunga utang. Implikasi dari preposisi I ini adalah pembiayaan dengan utang sangat menguntungkan dan MM menyatakan bahwa struktur modal optimal perusahaan adalah 100% utang.

(b) Preposisi II: biaya modal saham akan meningkat dengan semakin meningkatnya utang, tetapi penghematan pajak akan lebih besar dibandingkan dengan penurunan nilai karena kenaikan biaya modal saham. Implikasi dari preposisi II ini adalah penggunaan utang yang semakin banyak akan meningkatkan biaya modal saham.

Menggunakan utang yang lebih banyak, berarti menggunakan modal yang lebih murah (biaya modal utang lebih kecil dibandingkan dengan biaya modal saham), sehingga menurunkan biaya modal rata-rata tertimbangnya (walaupun biaya modal saham meningkat). Peningkatan biaya modal ini dikarenakan menurut “MM-1”, nilai perusahaan leveraged dan unleveraged adalah sama, sedangkan penambahan utang akan memperbesar risiko keuangan. Bertambahnya risiko keuangan tanpa peningkatan nilai perusahaan (harga saham), membuat pemegang saham menuntut return saham yang lebih besar untuk mengompensasikan bertambahnya risiko keuangan. Teori “MM” tersebut menimbulkan kontroversi diberbagai kalangan. Implikasi teori tersebut adalah perusahaan sebaiknya menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Kenyataanya yang terjadi didalam praktik tidak ada perusahaan yang mempunyai utang sebesar itu, karena semakin tinggi tingkat utang suatu perusahaan, akan semakin tinggi juga kemungkinan kebangkrutannya. Hal ini yang melatarbelakangi teori “MM”

mengatakan bahwa struktur modal yang optimal adalah 100% utang, jadi perusahaan disarankan menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Hal ini juga yang membuat teori “MM” tidak realistik karena “MM” mengabaikan biaya kebangkrutan.

3) Teori Trade-Off

Menurut teori trade-off yang diungkapkan oleh Myers, “perusahaan akan berutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan”. Biaya kesulitan keuangan adalah biaya kebangkrutan atau reorganization, dan biaya keagenan yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. Teori Trade-off dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan dan biaya kesulitan keuangan tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan symmetric information sebagaiimbangan dan manfaat penggunaan utang. Tingkat utang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan. Teori Trade-off mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka trade-off antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya

dengan cara meningkatkan rasio utangnya, sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak.

4) Pecking Order Theory

Teori ini dikenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961, kemudian dikembangkan oleh Stewart C. Myers dan Majluf pada tahun 1984. Myers mempublikasikan sebuah artikel dengan judul “The Capital Structure Puzzle” dalam Journal of Finance volume 39. Artikel ini menyatakan bahwa ada semacam tata urutan bagi perusahaan dalam menggunakan modal. Teorinya menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan ekuitas internal (menggunakan laba yang ditahan) daripada pendanaan ekuitas eksternal (menerbitkan saham baru). Hal itu disebabkan penggunaan laba yang ditahan lebih murah dan tidak perlu mengungkapkan sejumlah informasi perusahaan (yang harus diungkapkan dalam prospektus saat menerbitkan obligasi dan saham baru).

Utang adalah pilihan kedua setelah pendanaan internal, apabila perusahaan membutuhkan pendanaan eksternal. Perusahaan akan menerbitkan utang sebelum memutuskan untuk menerbitkan saham baru. Penerbitan saham baru menduduki urutan terakhir sebab penerbitan saham baru merupakan tanda atau sinyal bagi pemegang saham dan calon investor tentang kondisi perusahaan saat sekarang dan prospek mendatang yang tidak baik.

5) Teori Agensi

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Teori ini dipublikasikan dalam Journal of Financial Economics vol.3, No.4, 305-360 Oktober 1976 dengan judul “Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure”.

Telah diketahui bahwa para manajer mungkin memiliki tujuan-tujuan pribadi yang bersaing dengan tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Manajer diberi kekuasaan oleh para pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham untuk membuat keputusan dimana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori agensi (Brigham, 2006:26).

Hubungan keagenan terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau organisasi lain yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendeklasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut. Hubungan keagenan utama berpotensi terjadi diantara pemegang saham dan manajer, serta manajer dan pemilik utang (Brigham, 2006:26).

(a) Konflik antara Pemegang Saham dengan Kreditur.

Kreditur menerima uang dalam jumlah yang tetap dari perusahaan (bunga utang), sedangkan pendapatan pemegang

saham bergantung pada besaran laba perusahaan. Situasi seperti ini, kreditur lebih memperhatikan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali utang-utangnya, sedangkan pemegang saham lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam meraih laba yang banyak. Cara perusahaan untuk memperoleh kembalian yang besar adalah melakukan investasi pada proyek-proyek yang berisiko.

Apabila pelaksanaan proyek yang berisiko berhasil, kreditur tidak dapat menikmati keberhasilan tersebut, tetapi bila proyek mengalami kegagalan, kreditur mungkin akan menderita kerugian akibat dari ketidakmampuan pemegang saham memenuhi kewajibannya. Usaha dilakukan oleh kreditur untuk mengantisipasi kemungkinan kerugian, kreditur mengenakan biaya keagenan utang, dalam bentuk pembatasan penggunaan utang oleh manajer. Salah satu pembatasan adalah membatasi jumlah penggunaan utang untuk investasi dalam proyek baru (capital rationing).

(b) Konflik antara Pemegang Saham dengan Pihak Manajemen

Pihak manajemen tidak selalu bertindak yang terbaik untuk kepentingan pemegang saham, tetapi agak mengarah kepada kepentingan dirinya sendiri. Hal ini mengakibatkan pemegang saham menanggung biaya untuk memantau kegiatan pihak manajemen agar bertindak sesuai dengan tujuan pemegang

saham. Biaya yang digunakan kepada manajemen dapat berupa 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 kreditor dan pemegang saham.

Jensen dan Meckling (1976) dalam (Horne, 1998:482), menyatakan bahwa masalah keagenan berhubungan dengan penggunaan ekuitas eksternal. Misalnya sebuah perusahaan yang semula dimiliki seluruhnya oleh satu orang, maka semua tindakannya hanya memperngaruhi 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.

6) Teori Signaling

Stephen A. Ross pada tahun 1977 dalam Bell Journal of Economics volume 8 dengan judul “The Determinants of Financial

Structure: the Incentive Signaling Approach”, menyatakan bahwa ketika perusahaan menerbitkan utang baru, menjadi tanda atau sinyal bagi pemegang saham dan investor potensial tentang prospek perusahaan di masa mendatang mengalami peningkatan. Sinyal adalah sebuah tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi pemegang saham tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan utang yang melebihi target struktur modal yang normal.

Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu sinyal bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Menurut Brigham dan Houston (2006:39), jika suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

7) Teori Asymmetric Information

Asymmetric information atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham dan Houston (2006:35) adalah situasi dimana manajer

memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki investor. Ketidaksamaan informasi ini terjadi karena pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak daripada para pemodal (Suad Husnan, 2000:326). Hal ini memungkinkan pihak manajemen berpikir bahwa harga saham saat ini sedang overvalue. Apabila hal yang diperkirakan terjadi, maka manajemen tentu akan berpikir untuk lebih baik menawarkan saham baru sehingga dapat dijual dengan harga yang lebih mahal dari yang seharusnya. Pemodal akan menafsirkan kalau perusahaan menawarkan saham baru, salah satu kemungkinannya adalah harga saham saat ini sedang terlalu mahal sesuai dengan persepsi pihak manajemen. Akibatnya para pemodal akan menawar harga saham baru tersebut dengan harga yang lebih rendah. Oleh karena itu emisi saham baru akan menurunkan harga saham (Saidi, 2004).

2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Struktur Modal Struktur modal adalah komposisi pendanaan permanen jangka panjang yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri (saham biasa dan saham preferen). Penentuan komposisi pendanaan ini dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor yaitu:

- a. Menurut Weston dan Copeland (1999:19), beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan yaitu tingkat pertumbuhan penjualan, stabilitas penjualan, karakteristik industri, struktur aktiva, sikap manajemen, dan sikap pemberi pinjaman.
- b. Menurut Bambang Riyanto (2001:296), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu tingkat bunga, stabilitas pendapatan, susunan aktiva, kadar risiko aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, dan besarnya suatu perusahaan.
- c. Menurut Ramlall dalam (F. Margaretha, 2010:120), struktur modal dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti growth, size, tangibility of assets, profitability, liquidity, non-debt tax shield, age dan investment.
- d. Menurut Brigham dan Houston (2006:42) ada beberapa faktor yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan struktur modal antara lain stabilitas penjualan, struktur aktiva, pengungkit operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pengendalian, sikap manajemen, pajak, sikap pemberi pinjaman, lembaga penilai peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.
- e. Menurut Suad Husnan (2000:334) pemilihan komposisi struktur modal dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti lokasi distribusi keuntungan, stabilitas penjualan dan keuntungan, kebijakan dividen, pengendalian, dan risiko kebangkrutan.

Berbagai faktor tersebut adalah faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal dalam perusahaan. Penelitian ini akan mengkaji beberapa faktor dari banyak faktor yang disebutkan untuk mempersempit lingkup penelitian untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik. Faktor-faktor yang akan dikaji adalah likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas.

3. Likuiditas

a. Pengertian

Menurut Riyanto (2000:25), “likuiditas berhubungan dengan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi”. Perusahaan yang mampu membayar kewajiban-kewajiban yang akan segera jatuh tempo dinamakan perusahaan yang likuid, sedangkan perusahaan yang tidak mampu disebut ilikuid atau tidak likuid.

b. Pengukuran

Likuid atau tidak suatu perusahaan biasanya diukur dengan rasio keuangan. Rasio likuiditas (liquidity ratio), adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini terdiri dari

- 1) rasio lancar (current ratio),
- 2) acid-test
- 3) cash ratio
- 4) networking capital ratio

Penelitian ini akan menggunakan rasio lancar. Rasio lancar digunakan untuk menunjukkan tingkat keamanan (margin of safety) kreditor jangka pendek, atau merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Suatu perusahaan dengan rasio lancar yang tinggi bukan merupakan jaminan bahwa perusahaan mampu membayar utang yang sudah jatuh tempo karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan, misalnya jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan taksiran tingkat penjualan yang akan datang sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya over investment dalam persediaan tersebut atau adanya saldo piutang yang besar yang mungkin sulit untuk ditagih.

Brigham (2006:96) mengatakan bahwa:

“jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, maka perusahaan akan mulai membayar tagihan-tagihannya secara lebih lambat”. Jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat dari aktiva lancar, rasio lancar akan turun, hal ini merupakan pertanda buruk bagi para krada masalah”.

Hal ini karena rasio lancar merupakan indikator sampai sejauh mana perusahaan mampu memenuhi klaim utang yang telah jatuh tempo ditutupi oleh aktiva lancar yang mudah diubah menjadi kas. Rasio Lancar juga merupakan ukuran solvabilitas jangka pendek yang paling sering digunakan.

Menurut Brigham (2006:95), rasio lancar dapat dihitung dengan membandingkan aktiva lancar dengan utang lancarnya. Aktiva lancar adalah aktiva yang dapat diubah menjadi kas dengan cepat tanpa terlalu jauh menurunkan harga aktiva tersebut seperti kas, sekuritas, piutang usaha dan persediaan. Sedangkan utang lancar adalah utang-utang jangka pendek yang dimiliki perusahaan seperti utang usaha, wesel tagih jangka pendek, utang jatuh tempo yang kurang dari satu tahun, akrual pajak, dan beban-beban akrual lainnya (terutama gaji). Rumus yang digunakan untuk mengetahui rasio lancar suatu perusahaan adalah :

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}} \times 100\%$$

(Brigham dan Huston, 2006:95)

c. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas menjadi ukuran kreditur menilai kelayakan calon debiturnya, karena kreditur tidak ingin mengalami kerugian akibat gagal bayar. Hal ini karena aktiva lancar dapat digunakan sebagai jaminan utang lancar akan dibayar apabila kas tidak cukup. Semakin besar tingkat likuiditas suatu perusahaan, semakin mudah perusahaan mendapatkan utang. Perusahaan yang sedang berkembang pada umumnya memerlukan dana yang besar. Apabila dana internal tidak mencukupi kebutuhan perusahaan, maka perusahaan memilih utang

sebagai sumber pendanaan eksternalnya. Hal ini sesuai dengan teori Pecking Order yang menyebutkan bahwa utang adalah urutan kedua dalam pemilihan penggunaan dana setelah dana internal.

Tingkat likuiditas perusahaan yang semakin likuid membuat perusahaan lebih mudah mendapatkan pendanaan yang berasal dari utang. Hal ini dapat dikatakan bahwa perubahan likuiditas akan sebanding dengan perubahan strukuktur modal. Apabila tingkat likuiditas naik satu satuan maka, struktur modal juga naik satu satuan. Arah pengaruh yang demikian disebut pengaruh positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap strukturnya modal.

4. Ukuran Perusahaan

a) Pengertian

Ukuran perusahaan adalah besar suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang harus dipertimbangkan dalam keputusan strukturnya modal. Perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar juga untuk membiayai aktivitas-aktivitas perusahaannya. Salah satu alternatif pemenuhan kebutuhan dana tersebut adalah dengan menggunakan utang. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih terdiversifikasi. Hal ini memperkecil kemungkinan untuk bangkrut dan lebih mampu memenuhi kewajibannya, sehingga perusahaan besar cenderung mempunyai utang yang lebih besar daripada perusahaan

kecil (Rajan dan Zingales, 1995:2). Pendapat yang serupa dikemukakan oleh Titman dan Wessels (1988:6) dimana perusahaan kecil cenderung membayar biaya modal sendiri dan biaya utang jangka panjang yang lebih mahal daripada perusahaan besar.

b) Pengukuran

Ukuran perusahaan diukur dengan nilai logaritma natural dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan yaitu:

$$= \ln$$

(Titman and Wessel, 1988:2)

c) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Perusahaan kecil lebih menyukai utang jangka pendek daripada meminjam utang jangka panjang, karena biayanya lebih rendah. Hal ini berarti, besar atau kecilnya ukuran suatu perusahaan menentukan kebijakan terkait dengan penggunaan dana asing berupa utang. Perusahaan dengan skala besar lebih suka meminjam dana jangka panjang karena mereka mampu membayar biaya-biaya utang. Semakin banyak utang yang dimiliki perusahaan semakin besar struktur modalnya.

Hal ini dapat dikatakan bahwa perubahan ukuran perusahaan akan sebanding dengan struktur modal. Perusahaan kecil akan memiliki

utang jangka panjang yang sedikit, yang berarti proporsi struktur modalnya tidak banyak menggunakan utang jangka panjang. Sebaliknya dengan perusahaan besar yang menggunakan utang jangka panjang lebih banyak. Hal ini berarti ukuran perusahaan berpengaruh positif, karena apabila ukuran perusahaan naik satu satuan, maka struktur modal akan naik satu satuan juga.

5. Pertumbuhan Penjualan

a) Pengertian

Pertumbuhan perusahaan ditunjukkan dengan pencapaian tingkat penjualan yang dihasilkan perusahaan, pertumbuhan perusahaan dapat dikatakan sebagai pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan tahun sebelumnya digunakan untuk meramalkan pertumbuhan penjualan tahun berikutnya. Menurut Suad Husnan (2000:336) semakin stabil penjualan, semakin stabil juga keuntungan yang berarti semakin besar kemungkinan perusahaan mampu memenuhi kewajiban finansialnya. Perusahaan akan berani menggunakan pengungkit yang lebih besar. Menurut Brigham dan Huston (2006:42) stabilitas penjualan akan mempengaruhi stabilitas pendapatan, yang pada akhirnya dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman.

b) Pengukuran

Metode pengukurannya adalah dengan membandingkan penjualan pada tahun ke-t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya. Rumus yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan penjualan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}} \times 100\%$$

c) Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil. Pertumbuhan penjualan dari tahun-tahun yang telah berlalu dapat digunakan oleh para pihak yang berkepentingan untuk tujuan tertentu. Kreditur akan mempertimbangkan pertumbuhan penjualan tahun sebelumnya untuk meramalkan tingkat pertumbuhan penjualan tahun berikutnya. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan semakin besar pula laba yang dihasilkan. Hal ini akan menyenangkan kreditur dan perusahaan karena biaya bunga dapat dibayar sesuai jadwal. Investor yang akan berinvestasi juga melihat ramalan pertumbuhan penjualan ini karena investor menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi, dengan risiko yang rendah. Hal ini bisa tercapai dengan laba yang mencukupi. Semakin stabil tingkat penjualan yang dimiliki

perusahaan, semakin besar juga utang yang didapatkan perusahaan.

Perubahan tingkat pertumbuhan akan sebanding dengan perubahan struktur modal. Apabila pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan satu satuan maka struktur modal juga akan mengalami kenaikan satu satuan. Hal ini berarti pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

6. Profitabilitas

a) Pengertian

Brigham dan Houston (2006:107) mengatakan bahwa:

“profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan”.

b) Pengukuran

Profitabilitas diukur dengan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas menurut Brigham (2006:107) adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil operasi. Rasio-rasio profitabilitas antara lain:

- 1) Margin Laba atas Penjualan
- 2) Basic Earning Power (BEP)
- 3) Return on Assets (ROA)
- 4) Return on Common Equity (ROE)

Pada penelitian ini rasio profitabilitas diwakili oleh Return on Assets (ROA), yaitu dengan membandingkan laba bersih dengan total aktiva perusahaan. ROA adalah tingkat pengembalian yang didapatkan

oleh perusahaan dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung ROA adalah sebagai berikut:

$$= \frac{\text{EBIT}}{\text{TOTAL AKTIVA}} \times 100\%$$

(Brigham dan Huston, 2006:109)

c) Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi memiliki kemampuan untuk berkembang baik. Perusahaan yang berkembang pesat memerlukan dana yang lebih besar untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian kebutuhan dana dengan dana yang dihasilkan secara internal. Apabila dana internal tidak mencukupi maka dibutuhkan dana eksternal. Kebutuhan modal eksternal yang dipilih setelah modal internal adalah utang. Hal ini sesuai dengan teori Pecking Order bahwa pemilihan pendanaan setelah modal internal berupa laba ditahan adalah utang lalu menerbitkan saham.

Profitabilitas yang besar merupakan sinyal positif bagi para kreditur untuk memberikan pinjaman dengan bunga lebih murah. Hal ini karena kreditur menilai risiko kebangkrutan yang dimiliki perusahaan masih rendah. Perusahaan tentunya menyukai pendanaan dengan biaya tetap yang murah dan tingkat pengembalian yang

diharapkannya tinggi. Penggunaan pengungkit keuangan akan memiliki manfaat yang lebih daripada beban tetap yang dihasilkan.

Para investor menanamkan saham pada perusahaan juga memandang perusahaan memiliki prospek kedepan yang cerah, dengan begitu investor akan tertarik menanamkan modal kedalam perusahaan dalam bentuk saham. Investor menginginkan kembalian atas penanaman sahamnya berupa return, yang terdiri dari yield dan capital gain. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar investor yang berminat menanamkan modal nya dan semakin besar return yang diharapkan investor tersebut.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa tingkat profitabilitas yang semakin tinggi akan mempermudah perusahaan untuk mendapatkan dana asing berupa utang untuk membiayai aktivitas perusahaannya. Semakin tinggi utang maka proporsi struktur modal juga bertambah besar. Hal ini dapat dikatakan bahwa perubahan profitabilitas sebanding dengan perubahan struktur modal. Artinya apabila tingkat profitabilitas bertambah satu satuan, maka struktur modal juga bertambah satu satuan. Profitabilita berpengaruh positif terhadap struktur modal.

B. Penelitian yang Relevan

Penelitian ini menggunakan beberapa penelitian lain yang memiliki hubungan kesamaan untuk dijadikan rujukan dan pembanding yang dapat

memperkuat penelitian ini. Beberapa penelitian terdahulu yang digunakan sebagai sumber rujukan antara lain, yaitu:

1. Farah Margaretha dan Aditya Rizky Ramadhan (2011) melakukan penelitian dengan judul “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. Sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling, jumlah sampel dalam penelitian adalah 40 perusahaan manufaktur industri. Model analisis data adalah beberapa regresi linear. Berdasarkan uji-t, hasil dari likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan signifikansi sebesar $0,758 >$ tingkat signifikansi 0,05. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap long-term liabilities dengan sig. 0,084 ($\alpha=10\%$). Profitabilitas menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara profitability terhadap long-term leverage (sig.=0,884).

Perbedaannya adalah sampel yang digunakan menggunakan perusahaan sektor manufaktur, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor perdagangan ritel. Tahun periode keuangan yang digunakan adalah 2005-2008, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan tahun periode 2009-2011.

2. Seftianne dan Ratih Handayani (2011) melakukan penelitian yang berjudul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur”. Variabel independen yang sama digunakan adalah Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan. Sampel

penelitian ini terdiri dari 92 data perusahaan yang telah listing di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2007 sampai 2009 yang telah dipilih dengan metode purposive sampling. Hasil regresi menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal dengan nilai sig. $0,002 < 0,05$ dengan koefisien korelasi bernilai positif sebesar 0,026. Hasil ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan, sig. $= 0,111 > 0,05$. Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan, karena tingkat sig. $0,876 > = 0,05$ tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Perbedaannya adalah yang digunakan menggunakan semua perusahaan di Indonesia yang terdaftar di BEI, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor perdagangan ritel saja. Tahun periode keuangan yang digunakan adalah 2007-2009, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan tahun periode 2009-2011.

3. Titman and Wessel (1988) mempublikasikan artikel berjudul “The Determinants of Capital Structure Choice”. Hasil penelitian ini adalah pertumbuhan (growth) terbukti tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan dengan sig. $0,095 > 0,05$. Variabel size tidak berpengaruh secara signifikan dengan nilai sig. $0,120 > 0,05$. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dengan sig. $0,005$ dan koefisien regresi sebesar 27,8.

Perbedaannya adalah sampel yang digunakan menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor perdagangan ritel. Tahun periode keuangan yang digunakan adalah 1874-1982, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan tahun periode 2009-2011.

4. Ali Kesuma (2009) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia”. Teknik analisis yang digunakan adalah Structural Equation Modeling (SEM) dengan menggunakan program software AMOS 7.0 sebagai salah satu teknik analisis multivariat. Hasil yang didapatkan dari penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dengan koefisien korelasi 0,191 ($\text{sig.}0,047 < 0,05$). Profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan karena nilai ($\text{sig.}0,664 < 0,05$), dengan koefisien korelasi sebesar 0,041.

Perbedaannya adalah yang digunakan menggunakan perusahaan sektor real estate yang terdaftar di BEI, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor perdagangan ritel . Tahun periode keuangan yang digunakan adalah 2003-2008, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan tahun periode 2009-2011.

5. M. Sienly Veronica Wijaya dan Bram Hadianto (2008), melakukan penelitian dengan judul ”Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Ritel di Bursa

Efek Indonesia: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order". Faktor yang digunakan adalah Struktur Aktiva, Likuiditas, dan Profitabilitas. Sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor pedagangan ritel dengan metode purposive sampling. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil dari penelitian ini adalah size memiliki nilai t_{hitung} $0,418334 <$ nilai $t_{tabel} 2,009575$ ($\alpha = 0,05$; $df = 49$) dengan sig. $0,6775 > 0,05$. Hal ini berarti variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai $t_{hitung} 2,709009 >$ nilai $t_{tabel} 2,009575$ ($\alpha = 0,05$; $df = 49$) dengan sig. $0,0093$ terhadap struktur modal.

Perbedaan dalam penelitian ini tahun periode keuangan yang digunakan adalah 2000-2005, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan tahun periode 2009-2011.

6. Raghuram G. Rajan dan Luigi Zingales (1995) melakukan penelitian dengan judul "What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data". Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi penentuan struktur modal. Data yang digunakan adalah laporan keuangan dari perusahaan yang telah go public di negara-negara Industri G-7. Secara keseluruhan, leverage perusahaan adalah sama di lintas negara. Pada penelitian yang sebelumnya mereka menemukan bahwa faktor-faktor yang memiliki korelasi cross-section terhadap struktur modal di USA juga berlaku di negara lain.

Faktor-faktor yang digunakan adalah tangibility of assets (the ratio of fixed to total assets), the market-to-book ratio, firm size, dan profitability.

Size memiliki memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dengan nilai $\text{sig.} 0,01 < 0,05$ koefisien korelasi 0,03. Profitability memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal dengan $\text{sig.} 0,01 < 0,05$ koefisien korelasi -0,26.

Perbedaannya adalah yang digunakan menggunakan perusahaan non-financial di negara-negara yang masuk dalam kelompok G-7 (Amerika, Jepang, Jerman, Prancis, Italia, Inggris dan Canada), sedangkan dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor perdagangan ritel yang terdaftar di BEI . Tahun periode keuangan yang digunakan adalah 1987-1991, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan tahun periode 2009-2011.

C. Kerangka Berfikir

Penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel dependen dan independen. Variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal. Struktur modal adalah komposisi pendanaan permanen jangka panjang yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri (saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan). Kesulitan yang dialami oleh manajer keuangan yaitu dalam menentukan struktur modal dipengaruhi oleh banyak faktor-faktor. Faktor-faktor yang mempengaruhi

variabel dependen (struktur modal) tersebut adalah variabel independen. Variabel independen yang digunakan adalah likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas. Berdasarkan permasalahan penelitian, kajian pustaka dan penelitian yang relevan, dapat dijelaskan pengaruh antar variabel yaitu:

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas perusahaan adalah kemampuan suatu perusahaan untuk membayar utang-utang yang akan mengalami jatuh tempo. Perusahaan dapat membayar utang dengan kas, apabila kas yang dimiliki perusahaan tidak cukup, pembayaran tetap dilakukan dengan cara lain. Perusahaan harus mencairkan aktiva yang cepat diubah menjadi kas yaitu aktiva lancar. Perusahaan yang memiliki aktiva lancar yang lebih besar dari jumlah utang lancarnya dikatakan perusahaan yang likuid. Aktiva lancar dapat digunakan sebagai jaminan utang lancar akan dibayar apabila kas tidak cukup. Likuiditas menjadi ukuran kreditur menilai kelayakan calon debiturnya, karena kreditur tidak ingin mengalami kerugian akibat gagal bayar.

Struktur modal adalah komposisi pendanaan jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk mendanai aktivitas perusahaannya. Struktur modal terdiri dari utang jangka panjang, saham biasa, saham preferen dan laba ditahan. Komposisi ini dapat diperoleh dengan sumberdana internal dan eksternal. Sumberdana internal dapat diperoleh dari modal sendiri, sedangkan sumberdana eksternal dapat berupa utang jangka panjang.

Salah satu faktor yang memperngaruhi penentuan komposisi struktur modal ini adalah likuiditas.

Perusahaan yang sedang berkembang pada umumnya memerlukan dana yang besar. Apabila dana internal tidak mencukupi kebutuhan perusahaan, maka perusahaan memilih utang sebagai sumber pendanaan eksternalnya. Hal ini sesuai dengan teori Pecking Order yang menyebutkan bahwa utang adalah urutan kedua dalam pemilihan penggunaan dana setelah dana internal. Kreditor dapat melihat tingkat likuiditas sebelum memberikan utang, karena likuiditas berhubungan dengan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utang perusahaan yang akan jatuh tempo. Kreditor lebih aman memberikan utang pada perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan semakin mudah mendapatkan utang. Hal ini dapat dikatakan bahwa perubahan likuiditas akan sebanding dengan perubahan strukuktur modal. Apabila tingkat likuiditas naik satu satuan maka, struktur modal juga naik satu satuan. Arah pengaruh yang demikian disebut pengaruh positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan adalah besar suatu perusahaan. Ukuran perusahaan ini dapat diukur dengan logaritma natural total assets. Perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar juga untuk membiayai aktivitas-aktivitas perusahaannya.

Struktur modal adalah komposisi pendanaan jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk mendanai aktivitas perusahaannya. Struktur modal terdiri dari utang jangka panjang, saham biasa, saham preferen dan laba ditahan. Komposisi ini dapat diperoleh dengan sumberdana internal dan eksternal. Sumberdana internal dapat diperoleh dari modal sendiri, sedangkan sumberdana eksternal dapat berupa utang jangka panjang. Salah satu faktor yang memperngaruhi penentuan komposisi struktur modal ini adalah ukuran perusahaan.

Semakin besar ukuran perusahaan, maka dana yang dibutuhkan untuk aktivitas perusahaan akan semakin besar. Menurut Rajan dan Zingales (1995:2), kecenderungan perusahaan besar untuk menggunakan dana eksternal juga akan semakin besar. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dananya saat dana internal tidak mencukupi adalah dengan menggunakan dana eksternal. Hal ini dapat dikatakan bahwa perubahan ukuran perusahaan akan sebanding dengan struktur modal. Perusahaan kecil akan memiliki utang jangka panjang yang sedikit, yang berarti proporsi struktur modalnya tidak banyak menggunakan utang jangka panjang. Sebaliknya dengan perusahaan besar yang menggunakan utang jangka panjang lebih banyak. Hal ini berarti ukuran perusahaan berpengaruh positif, karena apabila ukuran perusahaan naik satu satuan, maka struktur modal akan naik satu satuan juga

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan perusahaan diukur dengan tumbuhnya penjualan yang pesat dari tahun ke tahun. Perusahaan yang sedang berkembang pesat memiliki tingkat penjualan yang cenderung naik dari tahun ke tahun berikutnya. Pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang stabil. Pertumbuhan penjualan dari tahun sebelumnya secara berkala dapat digunakan untuk memprediksi pertumbuhan penjualan pada tahun yang akan datang.

Struktur modal adalah komposisi pendanaan jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk mendanai aktivitas perusahaannya. Struktur modal terdiri dari utang jangka panjang, saham biasa, saham preferen dan laba ditahan. Komposisi ini dapat diperoleh dengan sumberdana internal dan eksternal. Sumberdana internal dapat diperoleh dari modal sendiri, sedangkan sumberdana eksternal dapat berupa utang jangka panjang. Salah satu faktor yang memperngaruhi penentuan komposisi struktur modal ini adalah pertumbuhan penjualan.

Manajer sebagai agen pemegang saham akan berusaha memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Melihat perusahaannya tumbuh dengan pesat, manajer akan berpikir untuk mengembangkan lagi perusahaannya agar perusahaan semakin besar. Sumber dana yang menjadi pilihan untuk mengembangkan perusahaan yang sedang berkembang adalah utang. Kreditor akan menilai perusahaan cukup layak untuk mendapatkan pendanaan karena debitor memiliki tingkat penjualan yang

naik secara stabil dari tahun ke tahun. Kreditor akan memandang risiko gagal bayar yang dihadapinya kecil dilihat dari tingginya tingkat pertumbuhan penjualan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan yang dimiliki perusahaan, maka semakin mudah kemungkinan perusahaan mendapatkan pendanaan dari utang. Perubahan tingkat pertumbuhan akan sebanding dengan perubahan struktur modal. Apabila pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan satu satuan maka struktur modal juga akan mengalami kenaikan satu satuan. Hal ini berarti pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi atas aktiva yang dikelolanya menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi. Tingkat laba yang tinggi ini memungkinkan perusahaan memiliki dana internal yang besar. Sesuai dengan teori Pecking Order yang menyatakan bahwa perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang besar akan cenderung memilih menggunakan dana internalnya dahulu baru menggunakan sumberdana eksternal. Pilihan selanjutnya adalah menggunakan sumber pendanaan eksternal seperti utang jangka panjang.

Struktur modal adalah komposisi pendanaan jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk mendanai aktivitas perusahaannya. Struktur modal terdiri dari utang jangka panjang, saham biasa, saham preferen dan

laba ditahan. Komposisi ini dapat diperoleh dengan sumberdana internal dan eksternal. Sumberdana internal dapat diperoleh dari modal sendiri, sedangkan sumberdana eksternal dapat berupa utang jangka panjang. Salah satu faktor yang memperngaruhi penentuan komposisi struktur modal ini adalah profitabilitas.

Profitabilitas yang besar merupakan sinyal positif bagi para kreditur untuk memberikan pinjaman dengan bunga lebih murah. Hal ini karena kreditur menilai risiko kebangkrutan yang dimiliki perusahaan masih rendah. Perusahaan tentunya menyukai pendanaan dengan biaya tetap yang murah dan tingkat pengembalian yang diharapkannya tinggi. Penggunaan pengungkit keuangan akan memiliki manfaat yang lebih daripada beban tetap yang dihasilkan. Kesimpulanya adalah semakin tinggi kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba semakin mudah perusahaan mendapatkan dana eksternal karena kreditur memberikan bunga yang rendah dengan alasan risiko gagal bayar yang rendah, sedangkan investor tertarik dengan tingkat pengembalian yang tinggi. Hal ini dapat dikatakan bahwa perubahan profitabilitas sebanding dengan perubahan struktur modal. Artinya apabila tingkat profitabilitas bertambah satu satuan, maka struktur modal juga bertambah satu satuan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

5. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Secara Bersama-sama terhadap Struktur Modal.

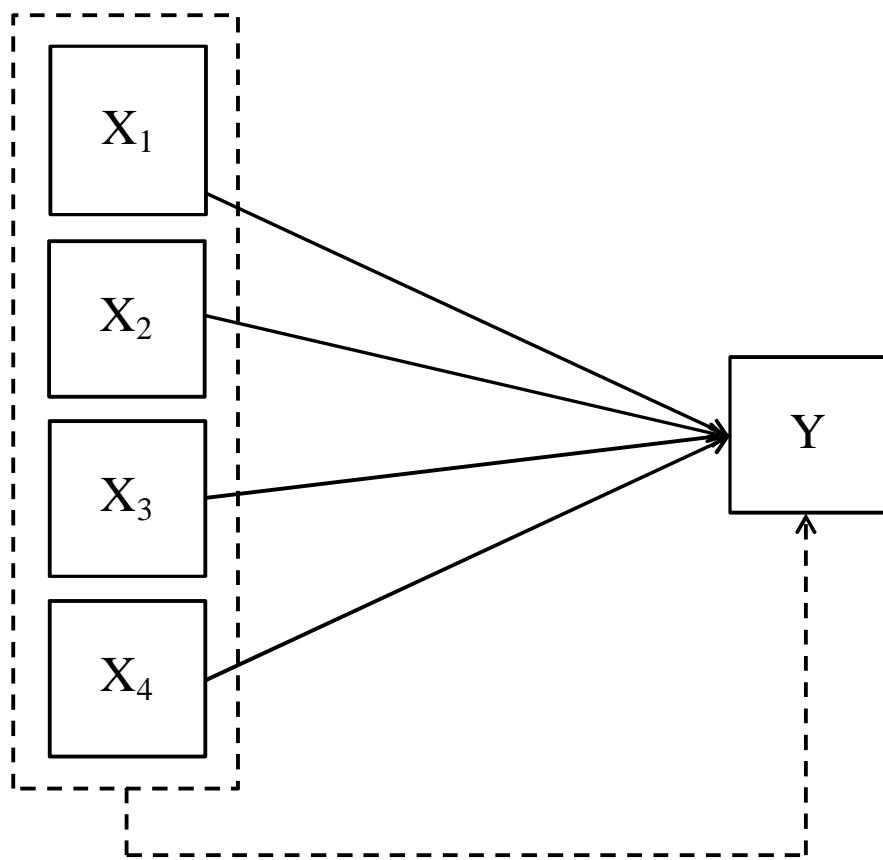
Likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas merupakan faktor yang layak dipertimbangkan oleh pemilik perusahaan untuk menentukan komposisi struktur modalnya. Pemilik perusahaan dalam menentukan proporsi struktur modal dapat melihat dari empat variabel diatas secara simultan.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi utang yang akan segera jatuh tempo. Rasio ini dilihat dari aktiva lancar dibagi utang lancar. Aktiva lancar sendiri adalah bagian dari variabel ukuran perusahaan, karena aktiva lancar adalah bagian dari total aktiva. Implikasinya, semakin tinggi aktiva lancar semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Salah satu bagian dari aktiva lancar adalah persediaan barang dagang. Persediaan barang dagang juga merupakan bagian dari pertumbuhan penjualan. Persediaan barang dagang ini mempengaruhi besar penjualan, apabila persediaan selalu ada maka permintaan penjualan akan terpenuhi sehingga penjualannya lancar. Persediaan barang dagang yang terlalu banyak dan tidak terjual pada tahun berjalan menyebabkan biaya gudang akan naik. Barang yang tersimpan di gudang tidak terjual yang menyebabkan penurunan profit bagi perusahaan. Profitabilitas adalah hasil akhir dari keputusan yang dibuat oleh perusahaan. Profitabilitas dalam batasan penelitian ini merupakan keputusan akhir dari kebijakan yang dibuat pada faktor likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan. Kebijakan dari masing faktor ini saling berkaitan dan secara bersama-sama menentukan kebijakan penentuan struktur modal.

Hal ini sesuai dengan teori yang dijelaskan sebelumnya, likuiditas berkaitan dengan kemampuan melunasi utang yang segera jatuh tempo. Semakin bagus tingkat likuiditasnya, perusahaan semakin mudah mendapatkan utang. Ukuran perusahaan yang besar cenderung menggunakan pendanaaan jangka panjang berupa utang jangka panjang, berbeda dengan perusahaan kecil yang lebih suka menggunakan utang jangka pendek karena biaya yang lebih rendah. Pertumbuhan penjualan yang stabil memungkinkan perusahaan untuk tumbuh semakin besar, untuk itu modal asing diperlukan. Menurut teori Pecking Order, pendanaan yang dipilih setelah modal internal adalah utang. Profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan mendapatkan laba. Laba perusahaan yang tinggi memungkinkan perusahaan memiliki dana internal yang besar untuk membayar utang saat jatuh tempo.

D. Paradigma Penelitian

Pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara individual dan bersama-sama dapat digambarkan dalam paradigma penelitian pada gambar 1, sebagai berikut:



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan :

- Y : Variabel dependen Struktur Modal
- X_1 : Variabel independen Likuiditas
- X_2 : Variabel independen Ukuran Perusahaan
- X_3 : Variabel independen Pertumbuhan Penjualan
- X_4 : Variabel independen Profitabilitas
- \rightarrow : Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen
- $- \rightarrow$: Pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

E. Rumusan Hipotesis

Berdasarkan kajian pustaka, penelitian yang relevan dan kerangka berfikir yang telah diuraikan diatas, dapat dirumuskan hipotesis terhadap rumusan masalah yang diteliti. Rumusan hipotesis yang diajukan yaitu:

H₁: Likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal

H₂: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

H₃: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal

H₄: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal

H₅: Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas, secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap struktur modal.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Rancangan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kausal-komparatif.

“Metode kausal-kompratif digunakan untuk penelitian dengan karakteristik masalah hubungan sebab akibat antara dua variable atau lebih. Penelitian dilakukan dengan pengamatan terhadap akibat yang ada, lalu mencari kembali faktor yang mungkin menjadi penyebab melalui data tertentu” (Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, 2009:27).

Ciri ciri penelitian kausal-komperatif bersifat ex post facto, artinya data dikumpulkan setelah semua kejadian yang dipersoalkan berlangsung dan kemudian mencari faktor-faktor yang mempengaruhi kejadian tersebut.

Peneliti mengambil satu akibat sebagai dependen variabel dan menguji data itu dengan menelusuri ke masa lampau untuk mencari sebab-sebab, saling hubungan, dan maknanya sebagai variabel independen. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh variabel independen likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap variabel dependen struktur modal. Struktur modal adalah akibat yang disebabkan oleh variabel independen.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder eksternal dalam bentuk laporan keuangan yang diperoleh dari ICMD (Indonesian Capital Market Direcrtry) tahun 2009-2011 dan laporan tahunan perusahaan

yang dipublikasikan oleh BEI dari tahun 2009-2011. Berdasarkan horison waktu, menurut Nur Indriantoro dan Bambang Supomo (2009:95) penelitian ini termasuk dalam studi cross sectional-time series. Studi cross sectional adalah studi untuk mengetahui hubungan komparatif beberapa subyek yang diteliti pada waktu tertentu. Studi time series lebih menekankan pada data penelitian berupa data rentetan waktu. Studi komparatif yang lebih kompleks dapat menggunakan kombinasi cross sectional – time series untuk mendapatkan hasil analisa yang lebih akurat.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini mengambil data dari laporan keuangan yang didapatkan dari ICMD (Indonesian Capital Market Directory) dan laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan oleh BEI. Penelitian ini akan dilakukan pada bulan Oktober 2012 – April 2013.

C. Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif, yaitu data yang dapat dinyatakan dengan jumlah atau banyaknya sesuatu yang diteliti. Problematik yang ada dalam pemilihan data kuantitatif umumnya berkaitan dengan populasi data yang diteliti. Menurut Nur Indriantoro dan Bambang Supomo (2009:115) populasi adalah sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Anggota populasi disebut dengan elemen populasi. Penelitian yang menggunakan seluruh elemen disebut

sensus, sedangkan penelitian yang menggunakan sebagian disebut penelitian sampel.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) Sektor Perdagangan Ritel pada tahun 2009-2011. Pemilihan populasi berdasarkan alasan yang diungkapkan dalam latar belakang masalah. Penelitian tidak dapat menggunakan seluruh populasi karena terdapat perusahaan yang tidak konsisten datanya, sehingga digunakan sampel data. Sampel data dipilih dengan metode pemilihan sampel bertujuan (purposive sampling). Metode pemilihan sampel secara tidak acak dilakukan berdasarkan pertimbangan. Elemen populasi dipilih sebagai sampel apabila dapat memberikan semua informasi yang diperlukan dalam penelitian. Pengambilan sampel dari populasi dilakukan dengan purposive sampling didasarkan pada beberapa kriteria pada tabel 1, sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Terdaftar di BEI pada periode 2009-2011	30
2.	Mempublikasikan laporan keuangan periode 2009-2011	25
3.	Memiliki laba selama periode 2009-2011	21
4.	Jumlah Sampel	21

Sumber : Daftar Emiten di Pasar Modal Indonesia Periode 2005 – 2011

Populasi yang tercatat dalam penelitian ini adalah sebanyak 30 perusahaan sektor perdagangan ritel yang terdaftar sebagai emiten di BEI 2009-2011. Perusahaan yang memenuhi kriteria menjadi sampel penelitian adalah 21 perusahaan. Perusahaan ini terdaftar sebagai emiten di BEI pada tahun periode

2009-2011, dan secara berturut-turut mempublikasikan laporan keuangan.

Daftar perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini:

Tabel 2. Sampel Penelitian

No.	Nama	Kode
1.	PT Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES
2.	PT Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	AIMS
3.	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	AMRT
4.	PT Catur Sentosa Adiprana Tbk	CSAP
5.	PT Dian Swastatika Sentosa Tbk	DSSA
6.	PT Enseval Putera Megatrading Tbk	EPMT
7.	PT FKS Multi Agro Tbk	FISH
8.	PT Golden Retailindo Tbk	GOLD
9.	PT Evergreen Invesco Tbk	GREN
10.	PT Hero Supermarket Tbk	HERO
11.	PT Kokoh Inti Arebama Tbk	KOIN
12.	PT Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI
13.	PT Multi Indocitra Tbk	MICE
14.	PT Midi Utama Indonesia Tbk	MIDI
15.	PT Matahari Putra Prima Tbk	MPPA
16.	PT Ancora Indonesia Resources Tbk	OKAS
17.	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS
18.	PT Millennium Pharmacon International Tbk	SDPC
19.	PT Skybee Tbk	SKYB
20.	PT Tigaraksa Satria Tbk	TGKA
21.	PT Trikomsel Oke Tbk	TRIO

Sumber : Daftar Emiten di Pasar Modal Indonesia Periode 2005 – 2011

D. Definisi Operasional dan Variabel Penelitian

Variabel menurut Nur indriantoro dan Bambang supomo (2009:61) adalah segala sesuatu yang dapat diberi berbagai macam nilai. Teori mengekspresikan fenomena-fenomena secara sistematis melalui pernyataan hubungan antar variabel yang diteliti. Fenomena di dunia nyata dapat diabstraksikan menjadi construct, variabel adalah representasi dari construct

yang dapat diukur dengan berbagai macam nilai. Bentuk hubungan antara variabel dapat bersifat positif atau negatif. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada dua macam, yaitu:

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen disebut juga variabel yang diduga sebagai akibat, dalam penelitian ini variabel dependen adalah struktur modal. Struktur modal adalah komposisi pendanaan permanen jangka panjang yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri (saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan). Pengukuran struktur modal dalam penelitian ini diwakili oleh rasio Long-Term Debt to Equity Ratio (LDER).

Penelitian ini tidak menggunakan rasio Debt to Equity Ratio karena utang jangka pendek tidak dianggap sebagai struktur modal.

$$\text{LDER} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

(Bambang Riyanto, 2000 : 15)

2. Variabel Independen

Variabel independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Variabel ini dinamakan pula dengan variabel yang diduga sebagai sebab dari variabel dependen. Variabel independen

yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan.

a. Likuiditas (X_1)

Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan rasio likuiditas.

Rasio likuiditas adalah perbandingan yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk segera menyelesaikan kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur likuiditas dalam penelitian ini diwakili oleh current ratio (CR). Rasio lancar digunakan untuk menunjukkan tingkat keamanan (margin of safety) kreditor jangka pendek, atau merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Rumus yang digunakan untuk mengetahui rasio lancar suatu perusahaan adalah:

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

(Brigham dan Huston, 2006:95)

b. Ukuran Perusahaan (X_2)

Ukuran perusahaan diukur dengan nilai logaritma natural dari total aktiva (natural logarithm of total assets).

$$\text{Size} = \ln \text{Total Assets}$$

(Titman and Wessel, 1988:6)

c. Pertumbuhan Penjualan (X_3)

Growth of Sales (GOS) atau pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pengukuran pertumbuhan penjualan dapat dilakukan dengan cara membandingkan penjualan pada tahun ke t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya. Khusus pada variabel pertumbuhan penjualan, tahun periode yang digunakan adalah satu tahun sebelum tahun periode yaitu tahun 2007-2010. Hal ini karena pertumbuhan penjualan dapat memprediksi variabel struktur modal minimal 1 tahun sebelum tahun pengamatan struktur modal.

$$GOS = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}} \times 100\%$$

d. Profitabilitas (X_4)

Pengukuran yang digunakan untuk mengetahui profitabilitas ini adalah Return on Assets (ROA). ROA adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva. Rumus yang digunakan untuk menghitung ROA adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{EBIT}}{\text{TOTAL AKTIVA}} \times 100\%$$

(Brigham dan Huston, 2006:109)

E. Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter.

Data dokumenter adalah jenis data yang berupa dokumen perusahaan yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi, serta siapa yang terlibat dalam kejadian. Berdasarkan sumber data penelitian, data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara. Teknik pengumpulan data yang digunakan untuk mengumpulkan data sekunder dalam penelitian ini adalah metode penelitian arsip yang memuat kejadian masa lalu (Nur indriantoro dan Bambang Supomo, 2009:147). Data sekunder dikumpulkan dari arsip dokumen perusahaan berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor perdagangan ritel yang terdaftar di BEI pada tahun periode 2009-2011. Data ini dapat diperoleh dalam Indonesian Capital Market Directory (ICMD), laporan keuangan dan annual report yang dipublikasikan oleh perusahaan di media massa.

F. Teknik Analisis Data

1. Uji Deskriptif Statistik

Hasil uji deskripsi statistik ini menjelaskan tentang data-data statistik dari masing-masing variabel seperti:

- 1) Tendensi sentral (mean, median, modus).
- 2) Standar deviasi, yaitu besarnya varians atau perbedaan nilai antara nilai data minimal dan maksimal.

- 3) Nilai maksimum, yaitu nilai tertinggi dari data penelitian.
- 4) Nilai minimum, yaitu nilai terendah data penelitian.
- 5) Panjang Interval dan Jumlah kelas
- 6) Tabel frekuensi dan histogram.

2. Uji Asumsi Klasik

Persyaratan untuk bisa menggunakan persamaan regresi berganda adalah terpenuhinya asumsi klasik. Asumsi klasik diperlukan untuk mendapatkan nilai pemeriksa yang efisien dan tidak bias atau BLUE (best linear unbias estimator) dari satu persamaan regresi berganda dengan metode kuadrat terkecil (least square). BLUE terjadi jika suatu penaksir berbentuk linear, tak bias, dan mempunyai varians terendah dalam kelompok penaksir tak bias linear dari sebuah parameter (Gujarati, 2006:97). Pengujian yang diperlukan untuk memenuhi persyaratan asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji linearitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Menurut Ghazali (2009:147), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Seperti diketahui bahwa uji F dan uji t mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Uji normalitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu metode grafik dan statistik. Metode grafik dapat dilakukan dengan cara melihat grafik historgam dan normal P-P plot.

Distribusi residual memenuhi normalitas apabila grafik histogram terlihat bentuk lonceng dan tidak menceng, sedangkan pada grafik normal P-P plot titik-titik menyebar disekitar garis diagonal mengikuti arah garis diagonalnya. Secara statistik uji normalitas dilakukan dengan uji One Sample Kolmogorov-Smirnov. Berdasarkan hasil uji K-S, residual terdistribusi normal apabila signifikansi atau nilai Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan penganggu pada periode t dengan kesalahan penganggu pada periode t-1 (Ghozali (2009:99). Problem autokorelasi terjadi apabila terdapat korelasi kesalahan penganggu antar periode. Gejala autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini muncul karena residual (kesalahan penganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Auto korelasi biasanya ditemukan pada data time series. Model regresi yang baik adalah model yang terbebas dari problem autokorelasi.

Pengujian untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dapat digunakan metode uji Durbin-Watson dengan bantuan program SPSS

17. Nilai d hitung yang didapatkan dari program SPSS akan dibandingkan dengan batas atas (du) dan batas bawah (dl) tabel durbin-watson. Apabila nilai d hitung terletak pada kriteria dimana

autokorelasi positif atau negatif, maka dapat dikatakan model regresi terkena problem autokorelasi dan tidak layak digunakan. Kriteria pengambilan keputusan ada autokorelasi menurut Ghazali (2007:96) dapat dilihat pada tabel 3 berikut ini:

Tabel 3. Durbin-Watson

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	No Decision	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No Decision	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak Ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

Keterangan:

- 1) Bawa nilai d terletak diantara batas atas atau upper bound (d_u) dan ($4 - d_u$), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi positif.
- 2) Bila nilai d lebih rendah daripada batas bawah atau lower bound (d_l), maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol, berarti ada autokorelasi positif.
- 3) Bila nilai d lebih besar daripada batas bawah atau lower bound ($4 - d_l$), maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol, berarti ada autokorelasi negatif.
- 4) Bila nilai d terletak antara batas atas (d_u) dan batas bawah (d_l) atau d terletak antara ($4 - d_u$) dan ($4 - d_l$), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

c. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2009:125), uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu observasi ke observasi lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Metode pengujian yang dilakukan untuk mengetahui adanya gejala heterokedastisitas adalah uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan bantuan program SPSS 17. Pengujian dilakukan dengan melakukan regresi variabel independen terhadap variabel Abs_unstandarilized residual sebagai variabel dependen. Heteroskedastisitas dapat dilihat dari probabilitas signifikansinya, jika nilai signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5% maka dapat disimpulkan tidak mengandung adanya heteroskedastisitas (Imam Ghozali, 2011: 139).

d. Uji Linearitas

Uji linearitas digunakan untuk mengetahui spesifikasi model yang digunakan sudah benar atau tidak. Uji linearitas dilakukan untuk mendapatkan informasi apakah model empiris berbentuk linear, kuadrat, atau kubik. Uji linearitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan uji Langrange Multiplier (Imam Ghozali, 2011: 166).

e. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Korelasi antar variabel independen dinamakan problem multikolinearitas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat problem multikolinearitas antar variabel independen. Uji multikolinearitas ini dapat dilihat dari nilai tolerance dan variance inflasion factor (VIF). Tolerance mengukur variabel independen terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai tolerance rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF=1/tolerance$) dan menunjukkan adanya kolinearitas yang tinggi. Nilai cutt off yang umum dipakai adalah nilai tolerance 0,10 atau nilai VIF 10. Jadi multikolinearitas terjadi jika nilai tolerance $< 0,10$ atau nilai VIF > 10 (Ghozali, 2009: 95).

3. Uji Hipotesis

Tujuan penelitian adalah menguji hipotesis. Hipotesis adalah jawaban atas masalah penelitian secara rasional yang dideduksi dari teori (Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, 2009:191). Pengujian hipotesis dilakukan dengan melakukan pengujian statistik pada sampel data untuk mengestimasikan parameter populasi dan pembuatan keputusan.

Pengujian hipotesis digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan arah pengaruh variabel likuiditas (X_1), ukuran perusahaan (X_2), pertumbuhan penjualan (X_3) dan profitabilitas (X_4) terhadap struktur modal (Y).

Penelitian ini menggunakan analisis regresi sederhana dan regresi berganda untuk menguji hipotesis. Analisis data dilakukan dengan menggunakan bantuan program SPSS 17. Metode-metode pengujian yang digunakan adalah uji regresi sederhana, uji-t, analisis koefisien determinasi dan uji regresi berganda, uji F.

a. Uji Regresi Sederhana

1) Uji Korelasi

a) Korelasi Parsial (r)

Analisis korelasi parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh antara dua variabel dimana variabel lainnya yang dianggap berpengaruh dikendalikan atau dibuat tetap (sebagai variabel kontrol). Nilai korelasi (r) berkisar antara 1 sampai -1, nilai semakin mendekati 1 atau -1 berarti pengaruh antara dua variabel semakin kuat, sebaliknya nilai mendekati 0 berarti pengaruh antara dua variabel semakin lemah. Nilai positif menunjukkan pengaruh searah (X naik maka Y naik) dan nilai negatif menunjukkan pengaruh terbalik (X naik maka Y turun).

Data yang digunakan biasanya berskala interval atau rasio.

Menurut Sugiyono (2007:357) pedoman untuk memberikan interpretasi koefisien korelasi sebagai berikut:

0,00 - 0,199 = sangat rendah

0,20 - 0,399 = rendah

0,40 - 0,599 = sedang

0,60 - 0,799 = kuat

0,80 - 1,000 = sangat kuat

b) Korelasi Product Moment Pearson (R)

Korelasi product moment pearson digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan dan arah pengaruh antara dua variabel dimana variabel lain yang dianggap mempengaruhi variabel dependen tidak dikontrol. Korelasi ini digunakan untuk data berskala interval atau rasio. Nilai koefisien korelasi berkisar antara 1 sampai -1, nilai semakin mendekati 1 atau -1 berarti hubungan antara dua variabel semakin kuat, sebaliknya nilai mendekati 0 berarti hubungan antara dua variabel semakin lemah. Nilai positif menunjukkan hubungan searah (X naik maka Y naik) dan nilai negatif menunjukkan hubungan terbalik (X naik maka Y turun). Interpretasi koefisien korelasi product moment pearson sama dengan korelasi parsial.

2) Menentukan Persamaan Regresi Sederhana

Kegunaan regresi dalam penelitian salah satunya adalah untuk meramalkan (memprediksikan) variabel terikat (Y) apabila variabel bebas (X) diketahui. Regresi sederhana dapat dianalisis karena didasari oleh hubungan fungsional atau hubungan sebab akibat (kausal) variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Kerena ada perbedaan yang mendasar dari analisis regresi dan analisis korelasi keduanya punya hubungan yang sangat kuat dan

mempunyai keeratan. Setiap analisis regresi otomatis ada analisis korelasinya, tetapi sebaiknya analisis korelasi belum tentu diuji regresi atau diteruskan dengan analisis regresi. Persamaan dasar regresi sederhana sebagai berikut :

$$Y = a + bX + e$$

Persamaan 1. Pengaruh CR terhadap LDER secara parsial

$$LDER = a + bCR + e$$

Persamaan 2. Pengaruh SIZE terhadap LDER secara parsial

$$LDER = a + bSIZE + e$$

Persamaan 3. Pengaruh GOS terhadap LDER secara parsial

$$LDER = a + bGOS + e$$

Persamaan 4. Pengaruh ROA terhadap LDER secara parsial

$$LDER = a + bROA + e$$

Keterangan:

Y = Variabel dependen (LDER)

X = Variabel independen ($X_{CR/SIZE/GOS/ROA}$)

a = Konstanta

b = Koefisien regresi

e = Residual

3) Menentukan Arah Pengaruh Model Persamaan Regresi

Menurut Imam Ghozali (2009:94), interpretasi koefisien regresi dapat berupa positif maupun negatif dilihat dari nilai koefisien regresi (b) pada kolom unstandardized coefficient. Apabila nilai b positif, maka variabel independen dinyatakan berpengaruh positif terhadap variabel dependen. Sebaliknya bila b bernilai negatif maka variabel independen berpengaruh negatif terhadap variabel dependennya.

4) Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)

Uji parsial (t-test) dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen likuiditas (CR), ukuran perusahaan (SIZE), pertumbuhan penjualan (GS) dan profitabilitas (ROA) secara individual terhadap variabel dependen yaitu struktur modal (LDER) perusahaan ritel yang terdaftar di BEI tahun periode 2009-2011 (Ghozali, 2009:88).

Tahap-tahap pengujianya adalah:

a) Merumuskan hipotesis

(1) Hipotesis 1

H_A : Likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

(2) Hipotesis 2

H_A : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

(3) Hipotesis 3

H_A : Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

(4) Hipotesis 4

H_A : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

- b) Menentukan tingkat signifikansi yaitu $\alpha = 0,05$. Apabila $\text{sig.} < 0,05$ maka variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen.
- c) Menentukan keputusan penerimaan hipotesis dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} dengan kriteria sebagai berikut:
 - (1) Jika $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$, maka H_0 ditolak
 - (2) Jika $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$, maka H_0 diterima.

5) Menentukan Koefisien Determinasi (R^2)

Kekuatan pengaruh variabel independen terhadap variasi variabel dependen dapat diketahui dari besarnya nilai koefisien determinasi (R^2) dengan rentang nilai 0-1. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2009:90).

b. Uji Regresi Berganda

Metode analisis dependensi yang digunakan adalah metode analisis regresi berganda (multiple regression analysis). Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas secara bersama-sama terhadap variabel struktur modal dengan skala pengukuran interval atau rasio dalam persamaan linier.

1) Uji Koefisien Korelasi Ganda

Korelasi ganda (multiple correlation) adalah korelasi antara dua atau lebih variable bebas secara bersama-sama dengan suatu variable terikat. Angka yang menunjukkan arah dan besar kuatnya pengaruh antara dua atau lebih variable bebas dengan satu variable terikat disebut koefisien korelasi ganda, dan biasa disimbolkan dengan (R).

2) Menentukan Persamaan Regresi Berganda

Persamaan regresi berganda variabel struktur modal terhadap variabel likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas adalah sebagai berikut.

$$Y = + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

Y = Struktur Modal (LDER)

= Konstanta

$b_{1,2,3,4}$ = Koefisien Regresi

X_1 = Likuiditas (CR)

X_2 = Ukuran Perusahaan (Size)

X_3 = Pertumbuhan Penjualan (GS)

X_4 = Profitabilitas (ROA)

e = Residual

Sesuai dengan persamaan dasar regresi berganda di atas, maka dalam penelitian ini persamaan regresi berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{LDER} = + b_1 \text{CR} + b_2 \text{SIZE} + b_3 \text{GOS} + b_4 \text{ROA} + e$$

c. Menentukan Arah Pengaruh Model Persamaan Regresi

Menurut Imam Ghozali (2009:94) interpretasi koefisien regresi dapat berupa positif maupun negatif dilihat dari nilai koefisien regresi (b) pada kolom unstandardized coefficient. Apabila nilai b positif, maka variabel independen secara individual dinyatakan berpengaruh positif terhadap variabel dependen. Sebaliknya bila b bernilai negatif maka variabel independen secara individual berpengaruh negatif terhadap variabel dependennya.

d. Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

Menurut Ghozali (2009:88), uji-F ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen yang diteliti yaitu likuiditas (CR), ukuran perusahaan (SIZE), pertumbuhan penjualan (GS) dan profitabilitas (ROA) secara bersama-sama (simultan), berpengaruh terhadap variabel dependen struktur modal (LDER). Pengujian ini akan melihat arah dan signifikansi pengaruhnya, dengan cara sebagai berikut :

a) Menentukan hipotesis

Hipotesis yang diajukan untuk uji-F adalah:

H_A : Likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas, secara bersama-sama pengaruh positif terhadap struktur modal (LDER).

b) Menentukan signifikansi

Signifikansi pengaruh akan dilihat dari nilai Sig. pada tingkat signifikansi () = 0.05 dengan kriteria berikut.

(1) jika nilai $Sig. < 0.05$ maka likuiditas (CR), ukuran perusahaan (SIZE), pertumbuhan penjualan (GS) dan profitabilitas (ROA) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (LDER).

(2) Jika nilai $Sig. > 0.05$ maka likuiditas (CR), ukuran perusahaan (SIZE), pertumbuhan penjualan (GS) dan

profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (LDER).

c) Membandingkan nilai F untuk menentukan hipotesis diterima atau ditolak dengan ketentuan:

- (1) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak
- (2) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima.

5) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Kekuatan pengaruh variabel independen terhadap variasi variabel dependen dapat diketahui dari besarnya nilai koefisien determinasi (R^2) dengan rentang nilai 0-1. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2009:90). Nilai R^2 akan selalu bertambah dengan semakin banyaknya variabel independen yang dimasukkan dalam persamaan regresi berganda. Hal ini menimbulkan bias, karena variabel independen tersebut dapat tidak berpengaruh signifikan sehingga digunakan adjusted R^2 . Nilai adjusted R^2 dapat naik atau turun apabila variabel independen di masukan dalam persamaan regresi berganda.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Statistik Deskriptif

1. Struktur Modal

Penyajian data statistik variabel struktur modal diringkas dalam tabel 4 berikut ini:

Tabel 4. Statistik Data Variabel Struktur Modal

Keterangan	Jumlah
Mean	21,7775
Median	12,7400
Mode	0,83
Std. Deviation	23,89945
Range	101,65
Minimum	0,83
Maximum	102,48

Sumber: data diolah

Pengukuran variabel struktur modal menggunakan rasio long-term debt to equity ratio. Berdasarkan tabel 4, diperoleh nilai tendensi sentral yaitu mean sebesar 21,7775, median sebesar 12,7400 dan Modus yaitu 0,83. Standar deviasi variabel LDER sebesar 23,89945. Data minimum tercatat sebesar 0,83 yang dimiliki oleh PT Evergreen Invesco Tbk (GREN), data maksimum sebesar 102.48 yang dimiliki oleh PT Ancora Indonesia Resources Tbk (OKAS).

Pembuatan tabel frekuensi dan histogram memerlukan penentuan jumlah kelas dan panjang kelas. Jumlah kelas ditentukan dengan rumus sturgess, yaitu:

$$\begin{aligned}
 \text{Kelas} &= 1 + 3,3 \log n \\
 &= 1 + 3,3 \log 63 \\
 &= 1 + 3,3 \times 1,799 \\
 &= 6,978
 \end{aligned}$$

Pembulatan dilakukan ke atas menjadi = 7 kelas.

Selanjutnya untuk menghitung panjang interval kelas digunakan rumus:

$$\begin{aligned}
 \text{Panjang Kelas} &= \frac{\text{Range}}{\text{Jumlah Kelas}} \\
 &= \frac{101,65}{7} \\
 &= 14,5214
 \end{aligned}$$

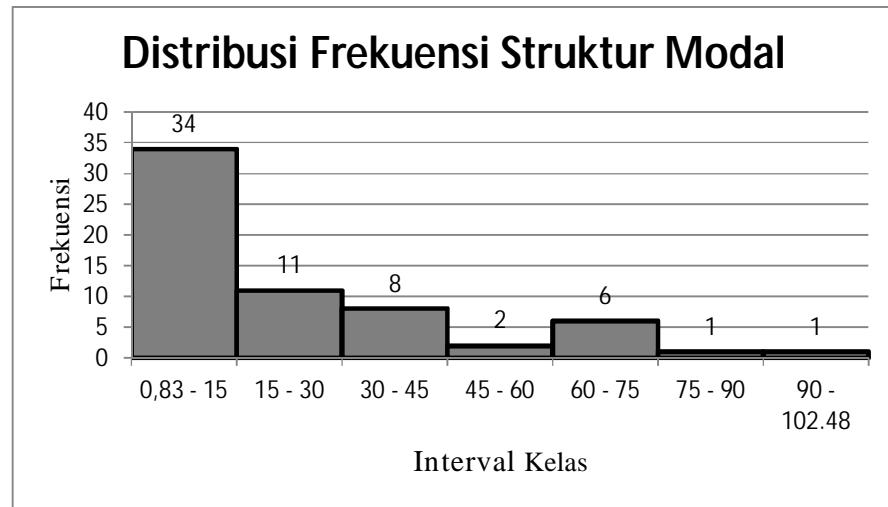
Pembulatan dilakukan ke atas sehingga panjang kelas menjadi 15. Tabel distribusi frekuensi dapat dilihat pada tabel 5.

Tabel 5. Distribusi Frekuensi Struktur Modal

No	Interval	Frekuensi	Frekuensi Relatif(%)	Frekuensi Kumulatif (%)
1.	0,83 - 15	34	54,0	54,0
2.	15 - 30	11	17,5	71,4
3.	30 - 45	8	12,7	84,1
4.	45 - 60	2	3,2	87,3
5.	60 - 75	6	9,5	96,8
6.	75 - 90	1	1,6	98,4
7.	90 – 102,48	1	1,6	100,0
	Total	63	100,0	

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 5 di atas, dapat dibentuk grafik histogram distribusi frekuensi variabel struktur modal seperti pada gambar 2 berikut ini:



Sumber: data diolah

Gambar 2. Histogram Distribusi Frekuensi Struktur Modal

Berdasarkan gambar 2 di atas, dapat diketahui bahwa frekuensi terbanyak berada di interval kelas 0,83 – 15 yaitu sebanyak 34.

2. Likuiditas

Penyajian data statistik variabel likuiditas diringkas dalam tabel 6 berikut ini:

Tabel 6. Statistik Data Variabel Likuiditas

Keterangan	Jumlah
Mean	201,3849
Median	141,9500 ^a
Mode	73,71 ^b
Std. Deviation	159,43141
Range	781,64
Minimum	73,71
Maximum	855,35

Sumber: data diolah

Pengukuran variabel likuiditas menggunakan Current Ratio. Berdasarkan tabel 6, diperoleh data tendensi sentral mean 201,38, median 141,95, modus sebesar 73,71 dan standar deviasi sebesar 159,43141. Data minimum tercatat sebesar 73,71 yang dimiliki oleh PT Catur Sentosa Adiprana Tbk (CSAP), data maksimum sebesar 855,35 yang dimiliki oleh PT Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES).

Pembuatan tabel distribusi frekuensi dan grafik histogram variabel CR menggunakan jumlah kelas 7, sedangkan panjang interval kelas ditentukan dengan rumus, yaitu:

$$\text{Panjang Kelas} = \frac{\text{Range}}{\text{Jumlah Kelas}}$$

$$= \frac{781,64}{7}$$

$$= 111,66$$

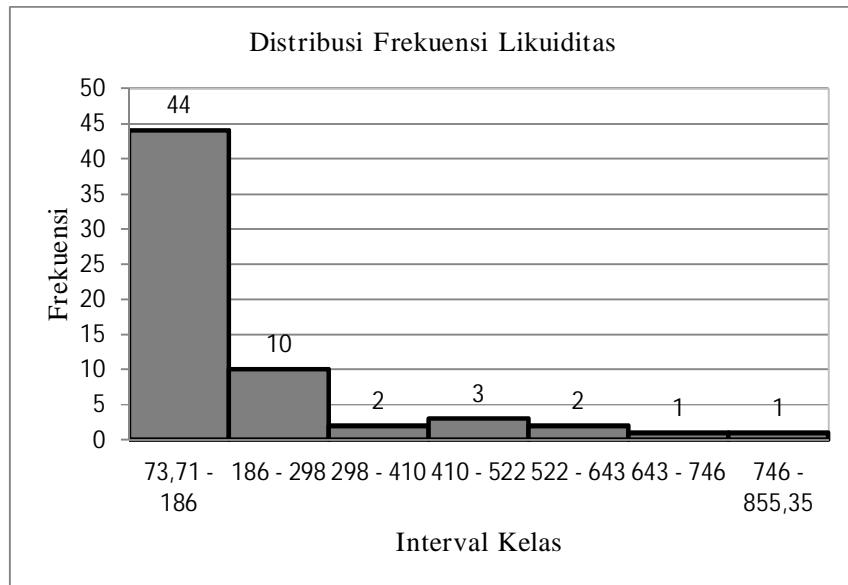
Pembulatan dilakukan untuk mempermudah penyusunan tabel menjadi 112. Tabel distribusi frekuensi CR dapat dilihat pada tabel 7.

Tabel 7. Distribusi Frekuensi Variabel Likuiditas

No.	Interval	Frekuensi	Frekuensi Relatif (%)	Frekuensi Kumulatif(%)
1.	73,71 - 186	44	69,8	69,8
2.	186 - 298	10	15,9	85,7
3.	298 - 410	2	3,2	88,9
4.	410 - 522	3	4,8	93,7
5.	522 - 643	2	3,2	96,8
6.	643 - 746	1	1,6	98,4
7.	746 - 855,35	1	1,6	100,0
	Total	63	100,0	

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 7, diatas dapat dibuat grafik histogram distribusi frekuensi variabel likuiditas seperti pada gambar 3 di bawah ini:



Sumber: data diolah

Gambar 3. Histogram Distribusi Frekuensi Likuiditas

Berdasarkan gambar 3, dapat diketahui bahwa frekuensi terbesar berada direntang 73,71 – 186, yaitu sebesar 44.

3. Ukuran Perusahaan

Penyajian data statistik variabel ukuran perusahaan diringkas dalam tabel 8 brikut ini:

Tabel 8. Statistik Data Variabel Ukuran Perusahaan

Keterangan	Jumlah
Mean	7,0127
Median	7,2800 ^a
Mode	7,61
Std. Deviation	1,43301
Range	6,26
Minimum	3,10
Maximum	9,36

Sumber: data diolah

Pengukuran variabel ukuran perusahaan menggunakan nilai ln total assets. Berdasarkan tabel 8, diperoleh data tendensi sentral yaitu mean sebesar 7,01, median sebesar 7,28, modus sebesar 7,61 dan standar deviasi sebesar 1,43. Data minimum tercatat sebesar 3,10 yang dimiliki oleh PT Skybee Tbk (SKYB), data maksimum sebesar 9,36 yang dimiliki oleh PT Dian Swastatika Sentosa Tbk (DSSA).

Pembuatan tabel distribusi frekuensi dan grafik histogram variabel ukuran perusahaan menggunakan jumlah kelas 7, sedangkan panjang interval kelas ditentukan dengan rumus, yaitu:

$$\begin{aligned} \text{Panjang Kelas} &= \frac{\text{Range}}{\text{Jumlah Kelas}} \\ &= \frac{6,26}{7} \\ &= 0,894 \end{aligned}$$

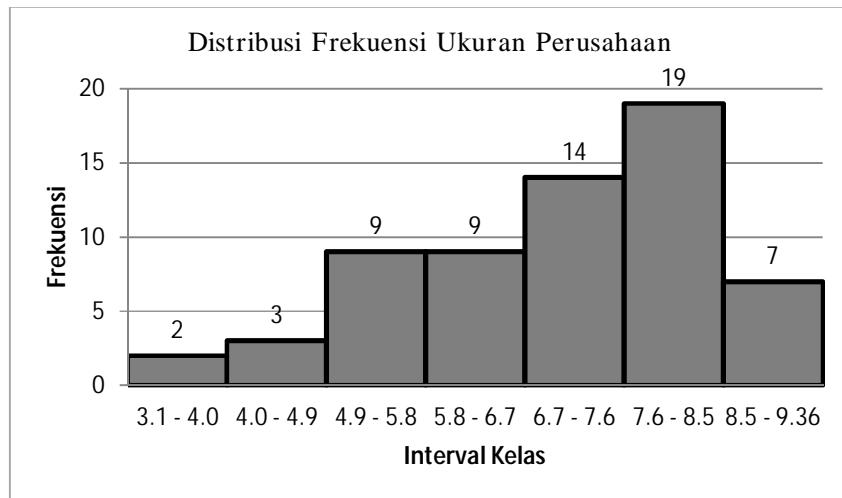
Pembulatan dilakukan untuk mempermudah penyusunan tabel menjadi 0,9. Tabel distribusi frekuensi size dapat dilihat pada tabel 9.

Tabel 9. Distribusi frekuensi ukuran perusahaan

No.	Interval	Frekuensi	Frekuensi Relatif (%)	Frekuensi Kumulatif (%)
1.	3,1 - 4,0	2	3,2	3,2
2.	4,0 - 4,9	3	4,8	7,9
3.	4,9 - 5,8	9	14,3	22,2
4.	5,8 - 6,7	9	14,3	36,5
5.	6,7 - 7,6	14	22,2	58,7
6.	7,6 - 8,5	19	30,2	88,9
7.	8,5 - 9,36	7	11,1	100,0
	Total	63	100,0	

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 9, diatas dapat dibuat grafik histogram distribusi frekuensi variabel ukuran perusahaan seperti pada gambar 4,



Sumber: data diolah

Gambar 4. Histogram Distribusi Fekuensi Ukuran Perusahaan

Berdasarkan gambar 4, dapat diketahui bahwa frekuensi terbanyak terdapat pada rentang 7.6 – 8.5 sebanyak 19.

4. Pertumbuhan Penjualan

Penyajian data statistik variabel pertumbuhan penjualan diringkas dalam tabel 10 brikut ini:

Tabel 10. Statistik Data Variabel Pertumbuhan Penjualan

Keterangan	Jumlah
Mean	25,4168
Median	16,4200 ^a
Mode	-16,89 ^b
Std. Deviation	27,46043
Range	137,01
Minimum	-16,89
Maximum	120,12

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 10, dapat diperoleh tendensi sentral data yaitu mean sebesar 25,416, median sebesar 16,42, modus sebesar -16,89 dan standar deviasi 27,4604. Data minimum tercatat sebesar -16,89 yang dimiliki oleh PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA), data maksimum sebesar 120,12 yang dimiliki oleh PT Evergreen Invesco Tbk (GREN).

Tabel distribusi frekuensi dan grafik histogram variabel pertumbuhan penjualan menggunakan jumlah kelas 7, sedangkan panjang interval kelas ditentukan dengan rumus, yaitu:

$$\text{Panjang Kelas} = \frac{\text{Range}}{\text{Jumlah Kelas}}$$

$$= \frac{137,01}{7}$$

$$= 19,57$$

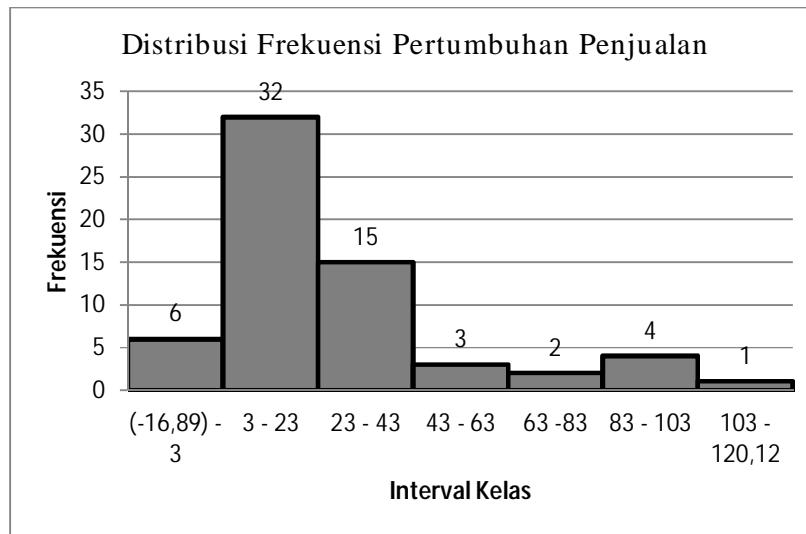
Panjang kelas dibulatkan menjadi 20 untuk menyusun tabel distribusi frekuensi pertumbuhan penjualan dapat dilihat pada tabel 11.

Tabel 11. Distribusi Frekuensi Pertumbuhan Penjualan

No.	Interval	Frekuensi	Frekuensi Relatif (%)	Frekuensi Kumulatif (%)
1.	(-16,89) - 3	6	9,5	9,5
2.	3 - 23	32	50,8	60,3
3.	23 - 43	15	23,8	84,1
4.	43 - 63	3	4,8	88,9
5.	63 - 83	2	3,2	92,1
6.	83 - 103	4	6,3	98,4
7.	103 - 120,12	1	1,6	100,0
	Total	63	100,0	

Sumber: data diolah

Berdasarkan Tabel 11, dapat dibuat grafik histogram distribusi frekuensi variabel pertumbuhan penjualan. Grafik ini dapat dilihat pada gambar 5.



Sumber: data diolah

Gambar 5. Histogram Distribusi Fekuensi Pertumbuhan Penjualan

Berdasarkan gambar 5, dapat diketahui bahwa frekuensi paling banyak berada pada rentang 3 – 23 sebanyak 32.

5. Profitabilitas

Penyajian data statistik variabel profitabilitas diringkas dalam tabel 12 brikut ini:

Tabel 12. Statistik Data Variabel Profitabilitas.

Keterangan	Jumlah
Mean	9,3694
Median	8,2000 ^a
Mode	3,56 ^b
Std. Deviation	8,78132
Range	56,25
Minimum	0,43
Maximum	56,68

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 12, diperoleh tendensi sentral data yaitu mean sebesar 9,3694, median sebesar 8,20, modus sebesar 3,56 dan standar deviasi sebesar 8,78132. Data minimum tercatat sebesar 0,43 yang dimiliki oleh PT Akbar Indo Makmur Stimec Tbk (AMIS), data maksimum sebesar 56,68 yang dimiliki oleh PT FKS Multi Agro Tbk (FISH).

Pembuatan tabel distribusi frekuensi dan grafik histogram variabel pertumbuhan penjualan menggunakan jumlah kelas 7, sedangkan panjang interval kelas ditentukan dengan rumus, yaitu:

$$\begin{aligned} \text{Panjang Kelas} &= \frac{\text{Range}}{\text{Jumlah Kelas}} \\ &= \frac{56,25}{7} \\ &= 8,036 \end{aligned}$$

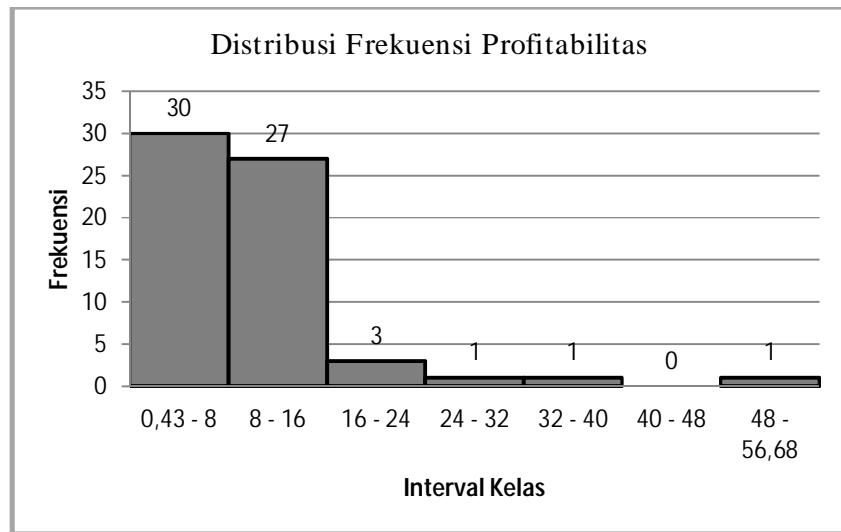
Panjang kelas dibulatkan menjadi 8 untuk menyusun tabel distribusi frekuensi pertumbuhan penjualan dapat dilihat pada tabel 13.

Tabel 13. Distribusi Frekuensi Variabel Profitabilitas

No.	Interval	Frekuensi	Frekuensi Relatif (%)	Frekuensi Kumulatif (%)
1.	0,43 - 8	30	47,6	47,6
2.	8 - 16	27	42,9	90,5
3.	16 - 24	3	4,8	95,2
4.	24- 32	1	1,6	96,8
5.	32 - 40	1	1,6	98,4
6.	40 - 48	0	0	98,4
7.	48 - 56,68	1	1,6	100,0
	Total	63	100,0	

Sumber: data diolah

Berdasarkan Tabel 13, dapat dibuat grafik histogram distribusi frekuensi variabel profitabilitas. Grafik ini dapat dilihat pada gambar 6.



Sumber: data diolah

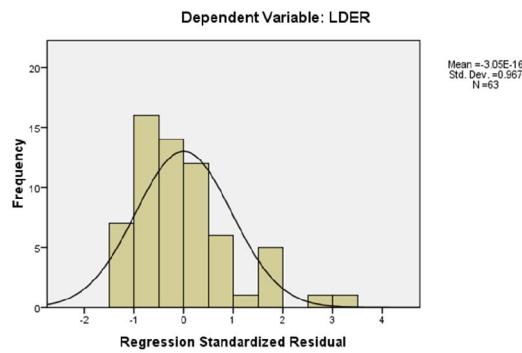
Gambar 6. Histogram Distribusi Frekuensi Profitabilitas

Berdasarkan gambar 6, diketahui bahwa frekuensi terbanyak berada pada rentang 0,43 – 8 sebanyak 30.

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

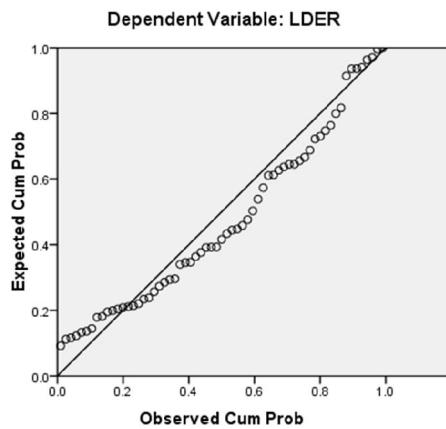
Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji ini dilakukan dengan metode grafik dan statistik. Secara grafik, normalitas dilihat dari grafik historgam dan normal P-P plot. Secara statistik digunakan uji One Sample Kolmogorov-Smirnov. Hasil pengujian grafik histogram dapat dilihat pada gambar 7.



Sumber: data diolah

Gambar 7. Histogram Normalitas

Berdasarkan gambar 7, dapat diketahui bahwa bentuk grafik histogram berbentuk lonceng di tengah-tengah dan tidak menceng ke kanan atau kiri. Hal ini berarti variabel pengganggu atau residual keduanya mempunyai distribusi normal. Uji normalitas dengan melihat normal P-P plot dapat dilihat pada gambar 8.



Sumber: data diolah

Gambar. 8 Normal P-P plot

Berdasarkan gambar 8 di atas, dapat diketahui bahwa pola titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya. Hal ini berarti variabel pengganggu atau residual

keduanya mempunyai distribusi normal karena pola titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal tersebut. Uji Normalitas dengan metode melihat grafik paling mudah dilakukan, tetapi kurang akurat karena hanya melihat grafik. Oleh karena itu ditambahkan metode statistik dengan uji One Sample Kolmogorov-Smirnov. Hasil uji One Sample Kolmogorov-Smirnov dapat dilihat pada tabel 14.

Tabel 14. Uji One Sample Kolmogorov-Smirnov

	Unstandardized Residual
N	63
Normal Parameters ^{a,,b}	
Mean	0,0000000
Std. Deviation	21,52590668
Most Extreme Differences	
Absolute	0,115
Positive	0,115
Negative	-0,089
Kolmogorov-Smirnov Z	0,910
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,379

Sumber: data diolah

Hasil yang didapatkan dari uji One Sample Kolmogorov-Smirnov adalah variabel penganggu atau residual keduanya mempunyai distribusi normal karena nilai Asymp.Sig.(2-tailed) sebesar $0,379 > 0,05$.

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan penganggu antar periode

pengamatan. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin-Watson. Hasil uji Durbin-Watson dapat dilihat pada tabel 15.

Tabel 15. Uji Durbin-Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1.	0,434 ^a	0,189	0,133	22,25580	2,026

a. Predictors: (Constant), ROA, GOS, SIZE, CR

b. Dependent Variable: LDER

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 15. Uji Durbin-Watson diatas, didapatkan nilai d hitung. Nilai d hitung ini dibandingkan dengan nilai d tabel untuk menentukan batas atas (du) dan batas bawah (dl) sesuai kriteria pengambilan keputusan adanya gejala autokorelasi. Nilai du dan dl didapatkan dari tabel Durbin-Watson dengan kriteria sampel yang digunakan sejumlah n=63 dan 4 variabel independen (k=4). Hasilnya batas atas (du) sebesar 1,7296 dan batas bawah (dl) sebesar 1,4607.

Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan uji Durbin-Watson, Hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif diterima karena nilai d terletak pada kriteria $du < d < 4 - du = 1,7296 < 2,026 < 2,2704$. Model regresi linear ini tidak mengalami gejala autokorelasi positif maupun negatif.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu observasi ke

observasi lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Analisis uji Glejser dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya problem heteroskedastisitas. Grafik tabel dapat dilihat pada tabel 16.

Tabel 16. Uji Glejser

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1. (Constant)	0,636	9,836		0,065	0,949
CR	-0,016	0,011	-0,186	-1,453	0,152
SIZE	2,315	1,198	0,246	1,932	0,058
GOS	0,095	0,060	0,194	1,575	0,121
ROA	0,056	0,191	0,036	0,293	0,771

a. Dependent Variable: ABs_ut

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 16 diatas, dapat diketahui bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Abs_ut. Nilai sig. Semua variabel independen $> 0,05$. Hal ini berarti model regresi linear ini tidak terdapat heteroskedastisitas atau tidak terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu observasi ke observasi lain.

4. Uji Linearitas

Tabel 17. Uji Lagrange Multiplier

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1.	0,918 ^a	0,843	0,832	8,82694303

a. Predictors: (Constant), ROA2, CR2, GOS2, SIZE2

Sumber: data diolah

Uji lagrange multiplier bertujuan untuk mengetahui apakah persamaan regresi merupakan persamaan yang linear atau tidak.

Berdasarkan tabel 17, dapat diketahui nilai c^2 dengan rumus:

$$=$$

$$= 63 \quad 0,918$$

$$= 53,092$$

Nilai c^2 hitung akan dibandingkan dengan c^2 tabel dengan df=60 dan tingkat signifikansi 0,05 didapatkan nilai c^2 tabel sebesar 79,08.

Perbandingan nilai c^2 hitung < c^2 tabel, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang benar adalah model linear.

5. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Problem multikolinearitas dapat dideteksi dengan melihat nilai variance inflation factor (VIF) dan nilai tolerance. Nilai untuk menunjukkan ada atau tidak multikolinearitas adalah jika nilai tolerance 0,10 atau sama dengan nilai VIF 10 maka tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen.

Berdasarkan tabel 18, dapat diketahui nilai dari tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 sehingga model regresi ini bebas dari problem multikolinearitas. Hasil uji ini dapat dilihat pada tabel 7 berikut ini.

Tabel 18. Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1. (Constant)	-1,394	16,935		-0,082	0,935		
CR	-0,041	0,019	-0,275	-2,206	0,031	0,898	1,113
SIZE	4,445	2,063	0,267	2,155	0,035	0,914	1,094
GOS	0,037	0,104	0,043	0,359	0,721	0,978	1,023
ROA	-0,069	0,330	-0,025	-0,208	0,836	0,954	1,049

a. Dependent Variable: LDER

Sumber: data diolah

C. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan arah pengaruh beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen. Penelitian ini menggunakan analisis regresi sederhana dan regresi berganda untuk menguji hipotesis. Analisis regresi sederhana digunakan untuk menguji hipotesis satu sampai empat, sedangkan analisis regresi berganda digunakan untuk menguji hipotesis kelima. Analisis data dilakukan dengan menggunakan bantuan program SPSS 17. Hasil yang diperoleh selanjutnya akan diuji kemaknaan model tersebut secara simultan dan secara parsial. Metode-metode pengujian hipotesis yang digunakan adalah uji regresi sederhana, dan uji regresi berganda, uji-t, dan uji F untuk menguji signifikansi persamaan regresi.

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Uji hipotesis yang pertama dilakukan untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Hipotesis ini menyatakan bahwa, likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil uji hipotesis dapat dilihat pada lampiran V.1 halaman 148.

Uji Korelasi parsial dilakukan untuk mengetahui pengaruh likuiditas dengan struktur modal, dimana variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas yang dianggap berpengaruh dikendalikan atau dibuat tetap. Berdasarkan Output SPSS pada lampiran V.1.a, halaman 148, nilai menunjukkan $r = -0,278$ dengan Sig. $0,031 < 0,05$. Koefisien korelasi menunjukkan bahwa kekuatan pengaruhnya negatif dan signifikan.

Berdasarkan hasil output spss, dapat diketahui model persamaan regresi linear dapat dibentuk:

$$Y = 32,343 - 0,052X$$

Dimana :

Y = Struktur modal (LDER)

X = Likuiditas (CR)

Penjelasan persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta sebesar 32,343 menjelaskan bahwa nilai struktur modal akan sebesar 32,343 apabila tidak terdapat likuiditas.

b. Nilai koefisien regresi (b) sebesar -0,052 menjelaskan bahwa apabila nilai likuiditas naik satu satuan, maka nilai struktur modal akan turun sebesar 0,052.

Berdasarkan perhitungan SPSS pada lampiran V.1.b halaman 148, nilai t_{hitung} sebesar (2,918) > t_{tabel} sebesar 1,999 dengan signifikansi = 0,005 < 0,05% dan degree of freedom (n-1) = 62. Berarti H_A ditolak, karena likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,122, menjelaskan bahwa varians yang terjadi pada struktur modal dapat dijelaskan melalui varians yang terjadi pada variabel likuiditas sebesar 12,2% dan 87,8% ditentukan oleh faktor lain.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Uji hipotesis yang kedua dilakukan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur. Hipotesis ini menyatakan bahwa, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil uji hipotesis dapat dilihat pada lampiran V.2 halaman 149.

Uji Korelasi parsial dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara variabel ukuran perusahaan dan struktur modal, dimana variabel likuiditas, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas yang dianggap berpengaruh dikendalikan atau dibuat tetap. Berdasarkan Output SPSS yang dapat dilihat pada lampiran V.2.a halaman 149, nilai menunjukkan $r = 0,272$ dengan $Sig.0,035 < 0,05$. Nilai koefisien korelasi

menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil regresi SPSS dapat diketahui model persamaan regresi linear dapat dibentuk:

$$Y = -17,327 + 5,576X$$

Dimana :

Y = Struktur modal (LDER)

X = Ukuran Perusahaan (SIZE)

Penjelasan persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta sebesar -17,327 menjelaskan bahwa nilai struktur modal akan sebesar -17,327 apabila ukuran perusahaan bernilai 0.
- b. Nilai koefisien regresi (b) sebesar 5,576 menjelaskan bahwa kenaikan ukuran perusahaan sebesar satu satuan akan menyebabkan nilai struktur modal naik sebesar 5,576.

Berdasarkan hasil regresi SPSS pada lampiran V.2.b halaman 150, nilai t_{hitung} sebesar 2,771, $> t_{tabel}$ sebesar 1,999 dengan nilai sig. = 0,007 $<$ taraf signifikansi 5% dan degree of freedom ($n-1$) = 62. Hal ini berarti diterima H_A , sehingga ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,122, menjelaskan bahwa varians yang terjadi pada struktur modal dapat dijelaskan melalui

varians yang terjadi pada variabel ukuran perusahaan sebesar 12,2% dan 87,8% ditentukan oleh faktor lain.

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Uji hipotesis yang ketiga dilakukan untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Hipotesis ini menyatakan bahwa, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil uji hipotesis dapat dilihat pada lampiran V.3 halaman 151.

Uji Korelasi parsial dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara variabel pertumbuhan penjualan dan struktur modal, dimana variabel likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas yang dianggap berpengaruh dikendalikan atau dibuat tetap. Berdasarkan Output SPSS yang dapat dilihat pada lampiran V.3.a halaman 151, nilai menunjukkan $r = 0,047$ dengan $Sig.0,721$. Koefisien korelasi parsial menunjukkan nilai positif dan tidak signifikan.

Berdasarkan hasil output spss, dapat diketahui model persamaan regresi linear dapat dibentuk:

$$Y = 21,455 + 0,013X$$

Dimana :

Y = Struktur modal (LDER)

X = Pertumbuhan Penjualan (GOS)

Penjelasan persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta sebesar 21,455 menjelaskan bahwa nilai struktur modal akan sebesar 21,455 apabila nilai pertumbuhan penjualan adalah 0.
- b. Nilai koefisien regresi (b) sebesar 0,013 menjelaskan bahwa kenaikan pertumbuhan penjualan sebesar satu satuan akan menyebabkan nilai struktur modal naik sebesar 0,013.

Berdasarkan hasil regresi SPSS pada lampiran V.3.b halaman 151, nilai t_{hitung} sebesar 0,114, < nilai t_{tabel} sebesar 1,999 dengan nilai sig. = 0,910 > taraf signifikansi 5% dan degree of freedom ($n-1$) = 62. Hal ini berarti H_A ditolak. Berarti pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,000, menjelaskan bahwa varians yang terjadi pada struktur modal tidak dapat dijelaskan melalui varians yang terjadi pada variabel pertumbuhan penjualan perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Uji hipotesis yang keempat dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Hipotesis ini menyatakan bahwa, profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil uji hipotesis dapat dilihat pada lampiran V.4 halaman 152.

Uji Korelasi parsial dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara variabel profitabilitas dan struktur modal, dimana variabel likuiditas,

ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan yang dianggap berpengaruh dikendalikan atau dibuat tetap. Berdasarkan Output SPSS yang dapat dilihat pada lampiran V.4.a halaman 152. Nilai menunjukan $r = -0,027$ dengan $Sig. 0,836 > 0,05$. Koefisien korelasi menunjukan nilai negatif dan tidak signifikan.

Berdasarkan hasil output SPSS, dapat diketahui model persamaan regresi linear dapat dibentuk:

$$Y = 24,492 - 0,290X$$

Dimana :

Y = Struktur modal (LDER)

X = Profitabilitas (ROA)

Penjelasan persamaan tersebut adalah sebagai berikui:

- 1) Nilai konstanta sebesar 24,492 menjelaskan bahwa nilai struktur modal akan sebesar 24,492 apabila nilai profitabilitas adalah 0.
- 2) Nilai koefisien regresi (b) sebesar -0,290 menjelaskan bahwa kenaikan profitabilitas sebesar satu satuan akan menyebabkan nilai struktur modal turun sebesar 0,290.

Berdasarkan hasil regresi SPSS pada lampiran V.4.b halaman 152, nilai t_{hitung} sebesar $(0,836) <$ nilai t_{tabel} sebesar 1,999 dengan nilai $sig. = 0,406 >$ taraf signifikansi 5% dan degree of freedom $(n-1) = 62$. Hal ini

berarti H_A ditolak, yang berarti profitabilitas tidak memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,011, menjelaskan bahwa varians yang terjadi pada struktur modal perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di BEI periode 2009-2011 dapat dijelaskan melalui varians yang terjadi pada variabel profitabilitas sebesar 1,1% dan 98,9% ditentukan oleh faktor lain.

5. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas secara Bersama-sama terhadap Struktur Modal

Uji hipotesis yang kelima menyatakan bahwa variabel likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas secara bersama-sama memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil analisis regresi berganda dapat dilihat pada lampiran VI halaman 154.

Pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen dalam persamaan regresi linear berganda dapat dilihat dari nilai koefisien korelasi ganda (R). Berdasarkan hasil regresi SPSS, didapatkan nilai R sebesar 0,434. Hal ini berarti variabel likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap variabel struktur modal.

Berdasarkan hasil regresi SPSS, dapat dibuat persamaan regresi berganda, yaitu:

$$\text{LDER} = (-1,394) - 0,041X_1 + 4,445X_2 + 0,037X_3 - 0,069X_4$$

Berdasarkan persamaan regresi berganda di atas, dapat dijelaskan beberapa hal:

- 1) Nilai konstanta sebesar -1,394 menjelaskan bahwa nilai struktur modal akan sebesar -1,394 apabila nilai variabel independen lainnya bernilai 0.
- 2) Nilai koefisien likuiditas sebesar -0,041 menjelaskan bahwa setiap kenaikan variabel likuiditas satu satuan maka variabel struktur modal akan turun sebesar 0,041 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
- 3) Nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar 4,445 menjelaskan bahwa setiap kenaikan variabel ukuran perusahaan satu satuan maka variabel struktur modal akan naik sebesar 4,445 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
- 4) Nilai koefisien pertumbuhan penjualan sebesar 0,037 menjelaskan bahwa setiap kenaikan variabel pertumbuhan penjualan satu satuan maka variabel struktur modal akan naik sebesar 0,037 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

- 5) Nilai koefisien profitabilitas sebesar -0,069 menjelaskan bahwa setiap kenaikan variabel profitabilitas satu satuan maka variabel struktur modal akan turun sebesar 0,069 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

Berdasarkan hasil regresi SPSS, dapat diketahui nilai F_{hitung} sebesar $3,374 >$ nilai F_{tabel} sebesar 2,53. Nilai Sig. sebesar $0,015 <$ taraf signifikansi $= 0,05$ dengan $df1 = 4$ (jumlah variabel – 1) dan $df2 = 58$ ($n-k-1$). Hal ini berarti H_A diterima, sehingga likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas secara bersama-sama memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.

Analisis koefisien determinasi menggunakan adjusted nilai R^2 untuk menentukan besar kekuatan pengaruh variabel independen terhadap variasi variabel dependen pada regresi berganda. Berdasarkan hasil regresi berganda didapatkan nilai adjusted R^2 sebesar 0,133. Nilai ini berarti varians yang terjadi pada struktur modal perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di BEI periode 2009-2011 dapat dijelaskan melalui varians yang terjadi pada variabel likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas sebesar 13,3% sedangkan 86,7% ditentukan oleh faktor lain.

D. Pembahasan

1. Pengaruh Likuiditas (X_1) terhadap Struktur Modal (Y)

Hasil uji regresi sederhana yang menunjukan bahwa hipotesis pertama ditolak karena likuiditas (X_1) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (Y). Hasil yang didapatkan yaitu, koefisien korelasi product moment pearson $R = 0,350$, t_{hitung} (absolut) $2,918 > t_{tabel} 1,999$ dengan nilai sig. $0,005 <$ taraf signifikansi 5% dan degree of freedom ($n-1$) = 62, sehingga likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dengan arah pengaruh diihat dari nilai koefisien R.

Namun, berdasarkan nilai koefisien regresi sebesar -0,052, dapat dijelaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan terhadap struktur modal. Hal ini menimbulkan kerancuan antara R dan b untuk menentukan arah pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, sehingga digunakan metode alternatif untuk menentukan arah pengaruh dengan menggunakan koefisien korelasi parsial dimana variabel lain yang dapat mempengaruhi dikendalikan atau dibuat tetap. Nilai koefisien korelasi parsial (r) sebesar -0,278 dengan sig. 0,031 menunjukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) juga menyatakan bahwa varians yang terjadi pada struktur modal dapat dijelaskan pada variabel likuiditas sebesar 12,2%.

Berdasarkan hasil uji korelasi parsial, uji regresi sederhana, uji-t, dan uji koefisien determinasi dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama ditolak karena berpengaruh negatif. Hasil ini berarti likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di BEI tahun periode 2009-2011. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi likuiditas (CR) perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di BEI periode 2009-2011, semakin rendah nilai struktur modal (LDER).

Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis penelitian. Hipotesis menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif, namun hasil uji hipotesis menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif. Hal ini dapat dijelaskan dengan Trade-Off Theory, yang menyatakan bahwa penggunaan utang pada tingkat tertentu digunakan untuk mendapatkan trade-off antara biaya kebangkrutan dengan tax-shield. Semakin likuid suatu perusahaan maka kemampuan menekan biaya kebangkrutan semakin baik. Hal ini karena perusahaan yang likuid mampu membayar utang-utang yang akan segera jatuh tempo dengan aktiva lancarnya. Penekanan tingkat utang sampai batas tertentu mampu dilakukan oleh perusahaan yang likuid untuk mendapatkan tax-shield (perlindungan pajak).

Hasil penelitian ini juga sesuai oleh Pecking Order Theory. Dana internal adalah pilihan pendanaan pertama bagi perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mampu menghimpun modal sendiri

yang cukup untuk melakukan aktivitas operasi perusahaan dan baru menggunakan dana eksternal saat utang dilakukan. Semakin likuid suatu perusahaan, memungkinkan jumlah utang dapat ditekan dan jumlah modal sendiri bertambah. Hal ini dapat menurunkan perbandingan struktur modal.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Ratih Handayani (2011) pada perusahaan sektor manufaktur. Mereka menyebutkan bahwa variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan, karena tingkat sig. $0,876 > = 0,05$. Berbeda juga dari hasil penelitian Farah Margaretha dan Aditya Rizky Ramadhan (2011) pada sektor manufaktur yaitu likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan signifikansi sebesar $0,758 >$ tingkat signifikansi $0,05$ sehingga tidak ada pengaruh antara likuiditas terhadap struktur modal. Hasil penelitian sama dengan penelitian M. Sienly Veronica Wijaya dan Bram Hadianto (2008) pada sektor ritel. Menurut mereka likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal berdasarkan nilai t_{hitung} sebesar $-2,456739 < t_{tabel}$ ($a = 0,05$; $df = 49$) sebesar $-2,009575$ dan sig. $= 0,0176$.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X_2) terhadap Struktur Modal (Y)

Hasil uji regresi sederhana menunjukan bahwa ukuran perusahaan (X_2) memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal (Y). Hasil yang didapatkan yaitu $R = 0,334$, $t_{hitung} 2,771 > t_{tabel} 1,999$ dengan nilai sig.

0,007 < taraf signifikansi 5% dan degree of freedom (n-1) = 62, sehingga H_A yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal diterima. Berdasarkan nilai koefisien regresi sebesar 5,576, juga dapat dijelaskan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil ini diperkuat dengan uji korelasi parsial yang menghasilkan koefisien korelasi parsial (r) positif sebesar 0,272. Seluruh koefisien arah pengaruh menunjukkan arah positif semua, sehingga tidak terdapat kerancuan arah pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) juga menyatakan bahwa varians yang terjadi pada struktur modal dapat dijelaskan pada variabel ukuran perusahaan sebesar 12,2%.

Berdasarkan hasil uji korelasi parsial, uji regresi sederhana, uji-t, dan uji koefisien determinasi dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua diterima. Hasil ini berarti ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di BEI tahun periode 2009-2011. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi ukuran (SIZE), semakin tinggi pula proporsi struktur modal (LDER) perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.

Hasil penelitian ini sejalan dengan pernyataan yang dikemukakan oleh Rajan dan Zingales (1995:2) pada perusahaan-perusahaan di negara berkembang, "Semakin besar ukuran perusahaan, maka

kecenderungan untuk menggunakan dana eksternal juga akan semakin besar". Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal. Pendapat yang serupa dikemukakan oleh penelitian Titman dan Wessels (1988:6) pada perusahaan di Amerika dimana perusahaan kecil cenderung membayar biaya modal sendiri dan biaya utang jangka panjang yang lebih mahal daripada perusahaan besar.

Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Farah Margaretha dan Aditya Rizky Ramadhan (2011) pada perusahaan manufaktur yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap long-term liabilities dengan sig. 0,084 ($\alpha = 10\%$). Sejalan juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Ratih Handayani (2011) pada perusahaan manufaktur, ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi parsial sebesar sig. $0,002 < 0,05$ dengan koefisien korelasi bernilai positif sebesar 0,026. Hasil ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini berbeda dari penelitian M. Sienly Veronica Wijaya dan Bram Hadianto (2008) pada perusahaan ritel. Variabel SIZE memiliki nilai $t_{hitung} 0,418334 <$ nilai $t_{tabel} 2,009575$ ($\alpha = 0,05$; $df = 49$) dengan sig. $0,6775 > 0,05$. Hal ini berarti variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

3. Perngaruh Pertumbuhan Penjualan (X_3) terhadap Struktur Modal (Y)

Hasil uji regresi sederhana yang menunjukan bahwa pertumbuhan penjualan (X_3) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal (Y). Hasil yang didapatkan yaitu, $t_{hitung} = 0,114 < t_{tabel} = 1,999$ dengan taraf signifikansi 5% dan degree of freedom ($n-1$) = 62, sehingga H_A yang menyebutkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak. Hasil uji signifikansi juga menyebutkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal dengan tingkat signifikansi $sig. = 0,910 > 0,05$. Hasil uji koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,000 juga menyatakan bahwa varians yang terjadi pada struktur modal tidak dapat dijelaskan pada variabel pertumbuhan penjualan.

Berdasarkan hasil uji regresi sederhana, uji-t, dan uji koefisien determinasi dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga ditolak. Hasil ini berarti pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di BEI tahun periode 2009-2011. Kesimpulannya perubahan pertumbuhan penjualan (GOS) tidak mempengaruhi pemilik perusahaan dalam kebijakan proporsi struktur modal (LDER) perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.

Pertumbuhan penjualan perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di BEI periode 2009-2011 tidak mengalami ketebalan dari tahun ke tahun. Keuntungan perusahaan dari tahun 2009-2011 mengalami fluktuasi yang berbeda-beda tiap perusahaan. Beberapa perusahaan memiliki gap yang jauh antar tahun sehingga menyebabkan terjadinya perbedaan data ekstrem. Beberapa perusahaan mengalami penurunan penjualan dari tahun ke tahun tertentu yang menyebabkan data penelitian menjadi negatif. Hal ini memperbesar ketidakstabilan penjualan pada perusahaan perdagangan ritel. Akibatnya struktur modal sulit diprediksi melalui perubahan pertumbuhan penjualan. Sejalan dengan pendapat Brigham dan Huston (2006:42), stabilitas penjualan akan mempengaruhi stabilitas pendapatan yang pada akhirnya dapat memperoleh dana internal lebih besar dan mampu membayar biaya utang. Stabilitas penjualan akan mempengaruhi stabilitas pendapatan, karena pertumbuhan penjualan tidak stabil dari tahun ke tahun maka bisa dikatakan pendapatan juga tidak stabil, laba tidak stabil. Hal ini berakibat sulit memprediksi struktur modal dari pertumbuhan penjualan, oleh karena itu perusahaan ritel tidak memperimbangkan pertumbuhan penjualan sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Ali Kesuma (2009) pada perusahaan manufaktur yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap

struktur modal dengan koefisien korelasi sebesar -0,094 dan signifikansi sebesar 0,047 ($=5\%$).

4. Pengaruh Profitabilitas (X_4) terhadap Struktur Modal (Y)

Hasil uji regresi sederhana yang menunjukkan bahwa profitabilitas (X_4) tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (Y). Hasil yang didapatkan yaitu $R = 0,106$, $t_{hitung} = 0,836$ (absolut) $< t_{tabel} = 1,999$ dengan sig. $0,406 >$ taraf signifikansi 5% dan degree of freedom ($n-1$) = 62, sehingga H_A ditolak, profitabilitas tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dengan arah pengaruh dilihat dari nilai koefisien R.

Namun, berdasarkan nilai koefisien regresi sebesar -0,290, dapat dijelaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan terhadap struktur modal. Hal ini menimbulkan kerancuan antara R dan b untuk menentukan arah pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, sehingga digunakan metode alternatif untuk menentukan arah pengaruh dengan menggunakan koefisien korelasi parsial dimana variabel lain yang dapat mempengaruhi dikendalikan atau dibuat tetap. Nilai koefisien korelasi parsial (r) sebesar -0,278 dengan sig. 0,031 menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) juga menyatakan bahwa varians yang terjadi pada struktur modal dapat dijelaskan pada variabel profitabilitas sebesar 1,1% dan 98,9% ditentukan oleh faktor lain.

Berdasarkan hasil uji regresi sederhana, koefisien korelasi parsial, uji-t, dan uji koefisien determinasi dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat ditolak. Hasil ini berarti profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang negatif yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di BEI tahun periode 2009-2011. Hal ini dapat diartikan bahwa perubahan profitabilitas (ROA), tidak mempengaruhi proporsi struktur modal (LDER) perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.

Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan akan cenderung menggunakan dana internalnya sebagai sumber pendanaan. Pilihan pendanaan kedua saat dana eksternal dibutuhkan adalah utang. Perusahaan dengan tingkah profitabilitas yang tinggi lebih mudah mendapatkan utang jangka panjang. Hal karena besarnya dana internal yang mereka miliki kemampuan membayar bunga dan utang lebih baik.

Hasil penelitian yang dilakukan tidak sesuai dengan Pecking Order Theory. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh secara signifnifikan terhadap struktur modal (LDER). Perusahaan ritel di Indonesia rata-rata mengalami peningkatan struktur modal dilihat dari rasio long-term debt to equity, sedangkan tingkat profitabilitas mengalami perubahan yang tidak stabil dari tahun 2009-2011. Hal ini yang menyebabkan perusahaan tidak mempertimbangkan profitabilitas sebagai faktor yang mempengaruhi keputusan penentuan pendanaan jangka panjang. Struktur modal tetap naik saat tingkat

profitabilitas mengalami fluktuasi, artinya profitabilitas tidak mempengaruhi keputusan struktur modal pada perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Farah Margaretha dan Aditya Rizky Ramadhan (2011) pada perusahaan manufaktur, hasil regresi menyatakan bahwa model capital structure (long-term leverage) tidak terdapat hasil yang signifikan ($=0,884$), hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara profitability terhadap long-term leverage. Penelitian Seftianne dan Ratih Handayani (2011) pada sektor manufaktur juga menyebutkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan ($=0,111$). Penelitian Ali Kesuma (2009) pada sektor real estate juga menyatakan hal yang sama, profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan ($=0,664$) terhadap struktur modal.

5. Pengaruh Likuiditas (X_1), Ukuran Perusahaan (X_2), Pertumbuhan Penjualan (X_3) dan Profitabilitas (X_4) secara Bersama-sama terhadap Struktur Modal (Y)

Berdasarkan nilai koefisien korelasi ganda (R) sebesar 0,434, maka dikatakan bahwa variabel likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas secara bersama-sama memiliki pengaruh positif terhadap variabel struktur modal perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di BEI tahun periode 2009-2011. Hasil ini dapat disimpulkan, apabila nilai likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan

penjualan dan profitabilitas secara bersama-sama naik, maka nilai struktur modal juga naik.

Hasil uji koefisien korelasi ganda (R) ini didukung oleh uji signifikansi simultan yang menunjukan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal secara simultan. Hasil uji signifikansi simultan uji-F yang didapatkan yaitu F_{hitung} sebesar $3,428 > F_{tabel}$ sebesar 2,53 dengan nilai signifikansi $= 0,05$ dengan $df1 = 4$ (jumlah variabel – 1) dan $df2 = 58$ ($n-k-1$), maka H_0 ditolak dan H_A diterima. Hasil uji signifikansi simultan juga menyebutkan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal secara simultan dengan tingkat signifikansi $sig. 0,014 < 0,05$.

Hasil uji koefisien determinasi menggunakan adjusted R^2 sebesar 0,133 juga menyatakan bahwa varians yang terjadi pada struktur modal dapat dijelaskan pada variabel likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas secara simultan sebesar 13,3% dan 86,7% ditentukan oleh faktor lain.

Berdasarkan hasil uji regresi berganda, koefisien korelasi ganda, uji-F, dan uji koefisien determinasi menggunakan adjusted R^2 dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima diterima. Hasil ini berarti likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh positif yang signifikan

terhadap struktur modal perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di BEI tahun periode 2009-2011.

Terbuktinya hipotesis kelima ini berarti likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas secara bersama-sama merupakan faktor yang dipertimbangkan oleh pemilik perusahaan untuk menentukan proporsi struktur modal. Pemilik perusahaan dalam menentukan proporsi struktur modal dapat melihat dari empat variabel di atas secara bersama-sama.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi utang yang akan segera jatuh tempo. Rasio ini dilihat dari aktiva lancar dibagi utang lancar. Aktiva lancar sendiri adalah bagian dari variabel ukuran perusahaan, karena aktiva lancar adalah bagian dari total aktiva. Implikasinya, semakin tinggi aktiva lancar semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Salah satu bagian dari aktiva lancar adalah persediaan barang dagang. Persediaan barang dagang juga merupakan bagian dari pertumbuhan penjualan. Persediaan barang dagang ini mempengaruhi besar penjualan, apabila persediaan selalu ada maka permintaan penjualan akan terpenuhi sehingga penjualannya lancar. Persediaan barang dagang yang terlalu banyak dan tidak terjual pada tahun berjalan menyebabkan biaya gudang akan naik. Barang yang tersimpan di gudang tidak terjual yang menyebabkan penurunan profit bagi perusahaan. Profitabilitas adalah hasil akhir dari kebijakan yang dibuat oleh perusahaan. Profitabilitas dalam batasan penelitian ini

merupakan kebijakan akhir dari kebijakan yang dibuat pada faktor likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan. Kebijakan dari masing faktor ini saling berkaitan dan secara bersama-sama menentukan kebijakan penentuan proporsi struktur modal.

Hal ini sesuai dengan teori yang dijelaskan sebelumnya, likuiditas berkaitan dengan kemampuan melunasi utang yang segera jatuh tempo. Semakin bagus tingkat likuiditasnya, perusahaan semakin menekan penggunaan utang pada tingkat tertentu untuk mendapatkan perlindungan pajak. Ukuran perusahaan yang besar cenderung menggunakan pendanaaan jangka panjang berupa utang jangka panjang, berbeda dengan perusahaan kecil yang lebih suka menggunakan utang jangka pendek karena biaya yang lebih rendah. Pertumbuhan penjualan yang stabil memungkinkan perusahaan untuk tumbuh semakin besar, untuk itu modal asing diperlukan. Menurut Pecking Order Theory, pendanaan yang dipilih setelah modal internal adalah utang. Profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan mendapatkan laba. Laba perusahaan yang tinggi memungkinkan perusahaan memiliki dana internal yang besar untuk membayar utang saat jatuh tempo. Kesimpulanya adalah likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas secara bersama-sama dapat mempengaruhi pengambilan keputusan kebijakan struktur modal pada perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

- Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini, dapat disimpulkan beberapa hal yaitu:
1. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan perdagangan ritel di BEI periode 2009-2011.
 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan perdagangan ritel di BEI periode 2009-2011.
 3. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan perdagangan ritel di BEI periode 2009-2011.
 4. Profitabilitas tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan perdagangan ritel di BEI periode 2009-2011.
 5. Likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan perdagangan ritel di BEI periode 2009-2011.

B. Saran

1. Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini memiliki kekurangan dan keterbatasan yang perlu diperbaiki pada penelitian selanjutnya. Penelitian ini hanya menggunakan 4 faktor yang mempengaruhi struktur modal dari sekian banyak dan kompleks faktor yang mempengaruhi struktur modal. Penelitian ini juga hanya menggunakan lingkup perusahaan perdagangan ritel di BEI sebagai populasi, sehingga belum mampu merepresentasikan seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Selain itu periode observasi juga hanya dibatasi 3 tahun pengamatan, sehingga hasil penelitian sebagian tidak sesuai dengan teori yang ada.

Saran yang dapat peneliti sampaikan pada peneliti selanjutnya adalah menambah faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, sehingga dapat melengkapi hasil penelitian terdahulu. Menambah lingkup populasi penelitian tidak hanya perusahaan sektor perdagangan ritel saja tetapi juga sektor-sektor lain yang jarang diteliti. Memperpanjang periode observasi penelitian, sehingga hasil yang didapatkan lebih merepresentasikan teori yang ada.

2. Pemilik Perusahaan

Bagi para pengusaha seperti pemilik perusahaan, investor, kreditor dan masyarakat hasil penelitian ini dapat dimanfaatkan untuk kepentingan masing-masing. Pemilik perusahaan hendaknya melihat empat faktor secara bersama-sama (likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas) ini pada saat menentukan proporsi modalnya. Nilai koefisien korelasi positif berarti apabila variabel independen naik, variabel dependen akan naik juga. Hal ini berarti pemilik perusahaan sebaiknya memperbaiki tingkat kualitas keempat faktor diatas.

3. Investor dan Kreditor

Investor dan kreditor sebagai pihak asing penyedia modal sebaiknya juga melihat faktor di atas sebelum menentukan akan meminjamkan modalnya atau tidak. Semakin tinggi nilai likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas secara bersama-sama, semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk tingkat return yang didapatkan investor dan kreditor.

4. Masyarakat

Bagi masyarakat yang mencari pekerjaan, membutuhkan program CSR, dan investasi langsung atau tidak langsung dalam saham penting untuk memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal

di atas. Hal ini karena dengan mengetahuinya kita dapat mengetahui kemampuan dan kesehatan perusahaan untuk tujuan tertentu.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali Kesuma. (2009). "Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia ". Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan, Vol.11, No. 1, Maret 2009: 38-45
- Anonim. (2011). "Struktur Modal Perusahaan: Debt vs. Equity, Mana yang Terbaik?". diambil dari: <Http://jurnalakuntansikeuangan.com/2011/07/struktur-modal-perusahaan-debt-vs-equity-mana-yang-terbaik>, pada 8 Maret 2012
- Badan Pusat Statistik. (2012). "Pertumbuhan Ekonomi Indonesia". Berita Resmi Statistik No. 13/02/Th. XV, 6 Februari 201
- Bambang Riyanto. (2000). Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi 4 Cetakan Ketujuh. Yogyakarta : BPFE UGM
- Bank Indonesia. (2012). "BI Rate dan Suku Bunga Kredit Rupiah Menurut Kelompok Bank, 2002-2012". Diambil dari www.bi.go.id, pada 6 maret 2012
- Brigham, Eugene F. And Houston, Joel F. (2006). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Buku satu, Edisi sepuluh (Alih bahasa : Ali Akbar Yulianto). Jakarta : PT. Salemba Empat
- Brigham, Eugene F. And Houston, Joel F. (2006). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Buku dua, Edisi sepuluh (Alih bahasa : Ali Akbar Yulianto). Jakarta : PT. Salemba Empat
- DeAngelo, H. and R., Masulis. (1980). "Optimal Capital Structure Under Corporate and Personal Taxtation", Journal of Financial Economic 8, hlm.3-2
- Fachrul Ratzi. (2011) ."Tahun 2011, Pasar Ritel Indonesia Tumbuh 11 Persen". Diambil dari: <Http://www.republika.co.id/berita/ekonomi/ritel/12/02/20/lwiihv-tahun-2011-pasar-ritel-indonesia-tumbuh-11-persen>, pada 16 April 2012
- Farah Margaretha dan Aditya R.R. (2010). "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 12, No. 2, Agustus 2010, hlm. 119 – 130
- Foster, BOB. (2008). Manajemen Ritel. Bandung: CV Alfabeta
- Gujarati, Damodar N. (2006). Dasar-dasar Ekonometrika Edisi Ketiga (alih bahasa: Julius A.Mulyadi S.E). Jakarta: Penerbit Erlangga

- Harris, Milton, and Raviv, Artur. (1991). "The Theory of Capital Structure". *Journal of Finance* 46, 297-355
- Imam Ghazali. (2009). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: BP-UNDIP
- J. Keown, Arthur et al. (2001). Dasar Dasar Manajemen Keuangan Buku Satu (alih bahasa: Chaerul D. Djakman). Jakarta : Penerit Salemba Empat
- Jacky Rachmansyah .(2011). "Bisnis Retail Naik Akibat Perubahan Gaya Hidup". Diambil dari: <Http://www.tempo.co/read/news/2011/12/04/090369845/Bisnis-Retail--Naik-Akibat-Perubahan-Gaya-Hidup>, pada 20 Februari 2012
- KPPU. (2010). "Rancangan Peraturan Presiden Tentang Penataan dan Pembinaan Usaha Pasar Modern dan Usaha Toko Modern". Position Paper hlm.1-8
- M. Sienly Veronica Wijaya dan Bram Hadianto. (2008). "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Emitter Sektor Ritel di Bursa Efek Indonesia: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order". *Jurnal Ilmiah Akuntansi* vol.7 No.1 Mei 2008:71-84
- Modigliani, Franco and Miller, Merton H. (1958). "The Cost of Capital, Corporate Finance, and the Theory of Investment". *The American Economic Review* 48/3, 261 – 297
- Modigliani, Franco and Miller, Merton H. (1963). "The Cost of Capital, Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction". *The American Economic Review*, 53/3, 433 – 443
- Myers, Stewart C. (1977). "Determinants of Corporate Borrowing". *Journal of Financial Economics*, 5/2, 147 – 175
- Myers, Stewart C. (1984). "The Capital Structure Puzzle". *The Journal of Finance*, 39/3, 575 – 592
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo. (2009). Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen. Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi UGM
- Rajan, Raghuram G. and Zingales, Luigi. (1995). "What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data". *Journal of Finance*, 50/5, 1421–1460
- 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
- Seftianne dan Ratih Handayani. (2011). "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur". *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* Vol. 13, No. 1, April 2011, hlm. 39 – 56

- Suad Husnan. (1998). Manajemen Keuangan-Teori dan Penerapan: Keputusan Jangka Panjang: Buku 1, Edisi 4. Yogyakarta: BPFE
- Sugiyono. (2007). Statistika Untuk Penelitian. Bandung: Alfabeta
- Titman, Sheridan and Wessels, Roberto. (1988). "Determinant of Capital Structure". *The Journal of Finance* Vol. 43, No. 1 (Maret, 1988), pp. 1-19
- Van Horne, James C. dan John M. Wachowicz, JR. (1998). Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan buku 2 (alih bahasa: Heru Sutojo). Jakarta: Salemba Empat
- Weston, J. Fred and Thomas E. Copeland. (1999). Manajemen Keuangan, Edisi Kesembilan, Jilid 2. Jakarta: Binarupa Aksara
- Zaki Baridwan. (2008). Intermediate Accounting Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE

LAMPIRAN

- LAMPIRAN I : SAMPEL PERUSAHAAN
- LAMPIRAN II : DATA VARIABEL PENELITIAN
- LAMPIRAN III : DESKRIPTIF STATISTIK
- LAMPIRAN IV : ASUMSI KLASIK
- LAMPIRAN V : REGRESI LINIER SEDERHANA
- LAMPIRAN VI : REGRESI LINIER BERGANDA

LAMPIRAN I
SAMPEL PERUSAHAAN

Daftar Sampel Perusahaan Perdagangan Ritel yang Terdaftar di BEI
 Periode 2009-2011

Tabel 1. Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Emiten
1.	ACES	PT Ace Hardware Indonesia Tbk
2.	AIMS	PT Akbar Indo Makmur Stimec Tbk
3.	AMRT	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk
4.	CSAP	PT Catur Sentosa Adiprana Tbk
5.	DSSA	PT Dian Swastatika Sentosa Tbk
6.	EPMT	PT Enseval Putera Megatrading Tbk
7.	FISH	PT FKS Multi Agro Tbk
8.	GOLD	PT Golden Retailindo Tbk
9.	GREN	PT Evergreen Invesco Tbk
10.	HERO	PT Hero Supermarket Tbk
11.	KOIN	PT Kokoh Inti Arebama Tbk
12.	MAPI	PT Mitra Adiperkasa Tbk
13.	MICE	PT Multi Indocitra Tbk
14.	MIDI	PT Midi Utama Indonesia Tbk
15.	MPPA	PT Matahari Putra Prima Tbk
16.	OKAS	PT Ancora Indonesia Resources Tbk
17.	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk
18.	SDPC	PT Millennium Pharmacon International Tbk
19.	SKYB	PT Skybee Tbk
20.	TGKA	PT Tigaraksa Satria Tbk
21.	TRIO	PT Trikomsel Oke Tbk

LAMPIRAN II
DATA VARIABEL PENELITIAN

1. RINGKASAN DATA VARIABEL

Tabel 2. Data Variabel

Tahun	Kode	LDER (%)	CR (%)	SIZE	GOS (%)	ROA (%)
2009	ACES	3,46	855,35	6,85	37.85	18,80
	AIMS	1,92	113,01	5,21	89.09	1,42
	AMRT	12,45	82,56	7,99	37.20	8,27
	CSAP	22,57	126,78	7,23	27.06	3,56
	DSSA	39,76	141,95	8,69	11.38	4,95
	EPMT	2,10	192,34	8,00	15.74	16,22
	FISH	2,66	122,18	6,32	37.56	2,19
	GOLD	12,74	211,98	3,55	5.67	13,30
	GREN	27,88	133,73	5,95	5.47	2,12
	HERO	27,46	76,45	7,95	14.65	11,24
	KOIN	12,96	115,77	6,28	7.06	3,14
	MAPI	63,74	144,88	8,13	23.68	9,12
	MICE	3,09	716,94	5,67	26.28	15,24
	MIDI	36,41	129,99	6,21	53.37	1,49
	MPPA	46,76	161,08	9,26	22.52	4,78
	OKAS	63,23	179,70	6,91	65.18	14,57
	RALS	4,46	280,90	8,07	11.98	11,42
	SDPC	16,24	148,63	5,59	24.33	9,72
	SKYB	1,00	464,28	3,10	51.09	5,94
	TGKA	44,03	147,14	7,29	21.72	5,94
	TRIO	1,14	140,51	7,58	56.14	13,24
2010	ACES	3,55	629,34	7,09	11.18	17,42
	AIMS	2,36	117,28	4,98	28.01	0,82
	AMRT	37,12	78,01	8,36	27.03	8,20
	CSAP	22,39	73,71	7,44	6.00	4,80
	DSSA	60,90	180,73	8,71	25.96	4,87
	EPMT	2,05	192,69	8,09	15.66	11,08
	FISH	1,28	116,23	4,62	-10.77	56,68
	GOLD	6,33	524,89	4,25	6.73	9,93
	GREN	0,83	292,22	6,32	65.48	1,88

Tahun	Kode	LDER (%)	CR (%)	SIZE	GOS (%)	ROA (%)
2011	HERO	18,32	79,19	8,05	13.87	10,47
	KOIN	10,31	115,06	6,24	23.28	3,66
	MAPI	49,83	126,96	8,21	18.57	12,23
	MICE	3,42	339,60	5,92	10.59	12,80
	MIDI	60,80	92,75	7,02	29.63	3,56
	MPPA	16,17	176,47	9,34	13.89	0,47
	OKAS	83,08	141,03	7,16	27.89	7,43
	RALS	4,66	285,02	8,16	-2.21	10,47
	SDPC	10,24	142,01	5,62	15.36	4,46
	SKYB	0,84	183,09	5,78	13.13	7,83
	TGKA	40,49	144,19	7,46	10.00	7,83
	TRIO	1,33	147,42	7,78	2.30	16,00
	ACES	4,33	508,59	7,28	20.78	25,01
	AIMS	3,21	115,98	5,10	3.49	0,43
	AMRT	31,27	83,30	8,52	33.24	9,91
	CSAP	24,83	117,64	7,61	16.42	6,26
	DSSA	17,32	330,45	9,36	5.39	4,37
	EPMT	1,62	198,00	8,38	13.61	10,19
	FISH	1,84	109,84	7,61	100.37	3,16
	GOLD	6,29	445,81	4,40	19.22	8,17
	GREN	1,04	233,17	6,34	120.12	2,40
	HERO	13,75	81,74	8,22	14.46	10,33
	KOIN	22,73	90,75	5,73	17.79	6,24
	MAPI	19,12	103,99	8,39	14.62	14,09
	MICE	8,55	267,83	6,07	24.32	12,32
	MIDI	69,68	93,50	7,15	100.33	37,22
	MPPA	67,82	122,26	9,24	-16.89	0,74
	OKAS	102,48	91,55	7,35	5.42	1,55
	RALS	4,83	273,33	8,23	10.78	10,04
	SDPC	11,92	137,38	5,78	-7.35	5,25
	SKYB	32,94	137,94	6,75	91.52	8,84
	TGKA	42,52	142,66	7,61	16.14	8,84
	TRIO	1,53	137,50	8,25	0.88	15,35

2. DATA VARIABEL STRUKTUR MODAL (LDER)

a. Utang Jangka Panjang

Tabel 3. Data Utang Jangka Panjang

No.	Kode	Utang Jangka Panjang (Rp Miliar)		
		2009	2010	2011
1.	ACES	29,6	36,4	53,4
2.	AIMS	0,4	0,5	0,7
3.	AMRT	110,9	402,8	456,7
4.	CSAP	98,6	105,3	132,0
5.	DSSA	1.197,0	1.858,8	1.434,4
6.	EPMT	33,6	36,9	39,4
7.	FISH	4,0	2,6	4,3
8.	GOLD	2,8	3,6	4,0
9.	GREN	73,2	3,9	4,9
10.	HERO	254,5	210,4	195,6
11.	KOIN	15,4	12,9	4,0
12.	MAPI	821,0	732,0	343,0
13.	MICE	5,9	12,7	37,0
14.	MIDI	90,6	228,6	284,1
15.	MPPA	1.665,0	1.163,0	3.854,0
16.	OKAS	260,2	378,5	438,3
17.	RALS	110,4	124,8	137,2
18.	SDPC	14,5	9,3	11,3
19.	SKYB	0,1	1,2	55,6
20.	TGKA	175,4	188,9	222,6
21.	TRIO	7,9	11,4	16,7

b. Modal Sendiri

Tabel 4. Data Modal Sendiri

No.	Kode	Modal Sendiri (Rp Miliar)		
		2009	2010	2011
1.	ACES	854,6	1.024,6	1.231,9
2.	AIMS	20,8	21,2	21,8
3.	AMRT	891,1	1.085,1	1.460,5
4.	CSAP	436,9	470,3	531,7
5.	DSSA	3.010,5	3.052,2	8.283,1
6.	EPMT	1.603,4	1.798,1	2.435,2
7.	FISH	150,6	203,1	233,8
8.	GOLD	22,3	57,5	64,2
9.	GREN	262,5	465,0	467,1
10.	HERO	926,7	1.148,6	1.422,2
11.	KOIN	118,8	125,1	17,6
12.	MAPI	1.288,0	1.469,0	1.794,0
13.	MICE	190,7	371,8	432,6
14.	MIDI	248,9	376,0	407,6
15.	MPPA	3.561,0	7.194,0	5.683,0
16.	OKAS	411,5	455,6	427,7
17.	RALS	2.472,6	2.680,4	2.841,4
18.	SDPC	89,3	90,8	94,8
19.	SKYB	7,7	146,3	168,9
20.	TGKA	398,4	466,5	523,5
21.	TRIO	687,0	855,0	1.093,0

c. LDER

Tabel 5. Data LDER

No.	Kode	LDER (%)		
		2009	2010	2011
1.	ACES	3,5	3,6	4,3
2.	AIMS	1,9	2,4	3,2
3.	AMRT	12,4	37,1	31,3
4.	CSAP	22,6	22,4	24,8
5.	DSSA	39,8	60,9	17,3
6.	EPMT	2,1	2,1	1,6
7.	FISH	2,7	1,3	1,8
8.	GOLD	12,7	6,3	6,3
9.	GREN	27,9	0,8	1,0
10.	HERO	27,5	18,3	13,8
11.	KOIN	13,0	10,3	22,7
12.	MAPI	63,7	49,8	19,1
13.	MICE	3,1	3,4	8,6
14.	MIDI	36,4	60,8	69,7
15.	MPPA	46,8	16,2	67,8
16.	OKAS	63,2	83,1	102,5
17.	RALS	4,5	4,7	4,8
18.	SDPC	16,2	10,2	11,9
19.	SKYB	1,0	0,8	32,9
20.	TGKA	44,0	40,5	42,5
21.	TRIO	1,1	1,3	1,5

3. DATA VARIABEL LIKUIDITAS (CR)

a. Aktiva Lancar

Tabel 6. Data Aktiva Lancar

No.	Kode	Aktiva Lancar (Rp Miliar)		
		2009	2010	2011
1.	ACES	775,80	862,20	846,80
2.	AIMS	182,40	145,90	163,30
3.	AMRT	1.534,30	2.165,10	2.582,10
4.	CSAP	1.020,30	1.257,80	1.507,10
5.	DSSA	2.107,70	2.052,24	7.238,19
6.	EPMT	2.593,90	2.734,60	3.754,30
7.	FISH	492,00	1.041,10	1.957,40
8.	GOLD	20,52	46,40	59,65
9.	GREN	62,33	248,62	221,35
10.	HERO	1.260,70	1.398,80	1.718,00
11.	KOIN	463,80	429,20	259,67
12.	MAPI	1.840,00	1.865,00	2.369,00
13.	MICE	235,73	228,89	239,44
14.	MIDI	205,04	472,97	545,59
15.	MPPA	5.066,00	5.407,00	3.619,00
16.	OKAS	600,44	638,88	628,40
17.	RALS	1.758,93	1.940,36	2.133,25
18.	SDPC	244,09	250,50	298,71
19.	SKYB	20,38	314,12	839,57
20.	TGKA	1.312,92	1.566,65	1.815,11
21.	TRIO	1.762,00	2.254,00	3.714,00

b. Utang Lancar

Tabel 7. Data Utang Lancar

No.	Kode	Utang Lancar (Rp Miliar)		
		2009	2010	2011
1.	ACES	90,70	137,00	166,50
2.	AIMS	161,40	124,40	140,80
3.	AMRT	1.858,40	2.775,50	3.099,70
4.	CSAP	804,80	1.706,50	1.281,10
5.	DSSA	1.484,85	1.135,53	2.190,43
6.	EPMT	1.348,60	1.419,20	1.896,10
7.	FISH	402,70	895,70	1.782,00
8.	GOLD	9,68	8,84	13,38
9.	GREN	46,61	85,08	94,93
10.	HERO	1.649,10	1.766,40	2.101,80
11.	KOIN	400,63	373,01	286,15
12.	MAPI	1.270,00	1.469,00	2.278,00
13.	MICE	32,88	67,40	89,40
14.	MIDI	157,74	509,95	583,49
15.	MPPA	3.145,00	3.064,00	2.960,00
16.	OKAS	334,13	453,01	686,41
17.	RALS	626,17	680,77	780,46
18.	SDPC	164,23	176,39	217,43
19.	SKYB	4,39	171,56	608,64
20.	TGKA	892,31	1.086,53	1.272,35
21.	TRIO	1.254,00	1.529,00	2.701,00

c. Current Ratio

Tabel 8. Data Current Ratio

No.	Kode	Current Ratio (%)		
		2009	2010	2011
1.	ACES	855.35	629.34	508.59
2.	AIMS	113.01	117.28	115.98
3.	AMRT	82.56	78.01	83.30
4.	CSAP	126.78	73.71	117.64
5.	DSSA	141.95	180.73	330.45
6.	EPMT	192.34	192.69	198.00
7.	FISH	122.18	116.23	109.84
8.	GOLD	211.98	524.89	445.81
9.	GREN	133.73	292.22	233.17
10.	HERO	76.45	79.19	81.74
11.	KOIN	115.77	115.06	90.75
12.	MAPI	144.88	126.96	103.99
13.	MICE	716.94	339.60	267.83
14.	MIDI	129.99	92.75	93.50
15.	MPPA	161.08	176.47	122.26
16.	OKAS	179.70	141.03	91.55
17.	RALS	280.90	285.02	273.33
18.	SDPC	148.63	142.01	137.38
19.	SKYB	464.28	183.09	137.94
20.	TGKA	147.14	144.19	142.66
21.	TRIO	140.51	147.42	137.50

4. DATA VARIABEL UKURAN PERUSAHAAN (SIZE)

Tabel 9. Data SIZE

No.	Kode	Total Aktiva (Rp Miliar)			Ln Total Aktiva		
		2009	2010	2011	2009	2010	2011
1.	ACES	947,9	1.198,0	1.451,7	6,9	7,1	7,3
2.	AIMS	182,6	146,2	163,3	5,2	5,0	5,1
3.	AMRT	2.960,5	4.262,9	5.014,9	8,0	8,4	8,5
4.	CSAP	1.385,6	1.704,9	2.009,1	7,2	7,4	7,6
5.	DSSA	5.929,8	6.046,5	11.670,5	8,7	8,7	9,4
6.	EPMT	2.986,2	3.254,8	4.370,7	8,0	8,1	8,4
7.	FISH	557,4	101,8	2.020,1	6,3	4,6	7,6
8.	GOLD	34,8	70,0	81,6	3,6	4,2	4,4
9.	GREN	382,3	554,0	566,9	5,9	6,3	6,3
10.	HERO	2.830,3	3.125,4	3.719,6	7,9	8,0	8,2
11.	KOIN	534,9	510,9	307,6	6,3	6,2	5,7
12.	MAPI	3.379,0	3.670,0	4.415,0	8,1	8,2	8,4
13.	MICE	290,7	371,8	432,6	5,7	5,9	6,1
14.	MIDI	497,3	1.114,8	1.275,2	6,2	7,0	7,2
15.	MPPA	10.560,0	11.421,0	10.308,0	9,3	9,3	9,2
16.	OKAS	1.005,8	1.287,1	1.552,4	6,9	7,2	7,3
17.	RALS	3.209,2	3.485,9	3.759,1	8,1	8,2	8,2
18.	SDPC	268,0	276,5	323,5	5,6	5,6	5,8
19.	SKYB	22,2	323,4	851,4	3,1	5,8	6,7
20.	TGKA	1.466,1	1.741,9	2.018,5	7,3	7,5	7,6
21.	TRIO	1.949,0	2.394,0	3.811,0	7,6	7,8	8,2

5. DATA VARIABEL PERTUMBUHAN PENJUALAN (GOS)

Tabel 10. Data GOS

Kode	Sales (Rp Miliar)				Growth of Sales (%)		
	2007	2008	2009	2010	2008	2009	2010
ACES	886,60	1.222,2	1.358,8	1.641,1	37,9	11,2	20,8
AIMS	92,34	174,6	223,5	231,3	89,1	28,0	3,5
AMRT	6.056,23	8.309,0	10.555,1	14.063,6	37,2	27,0	33,2
CSAP	2.134,03	2.711,6	2.874,2	3.346,0	27,1	6,0	16,4
DSSA	2.497,28	2.781,4	3.503,4	3.692,2	11,4	26,0	5,4
EPMT	6.387,36	7.392,5	8.550,1	9.713,8	15,7	15,7	13,6
FISH	1.695,62	2.332,5	2.081,3	4.170,4	37,6	-10,8	100,4
GOLD	29,53	31,2	33,3	39,7	5,7	6,7	19,2
GREN	59,90	63,2	104,6	230,1	5,5	65,5	120,1
HERO	5.119,62	5.869,4	6.683,7	7.650,0	14,6	13,9	14,5
KOIN	470,57	503,8	621,1	731,6	7,1	23,3	17,8
MAPI	2.804,00	3.468,0	4.112,0	4.713,0	23,7	18,6	14,6
MICE	243,82	307,9	340,5	423,3	26,3	10,6	24,3
MIDI	401,00	615,0	797,3	1.597,1	53,4	29,6	100,3
MPPA	7.368,00	9.027,0	10.281,0	8.545,0	22,5	13,9	-16,9
OKAS	627,86	1.037,1	1.326,3	1.398,2	65,2	27,9	5,4
RALS	3.936,23	4.407,6	4.310,4	4.775,2	12,0	-2,2	10,8
SDPC	704,83	876,3	1.010,9	936,6	24,3	15,4	-7,3
SKYB	169,00	255,3	288,9	553,2	51,1	13,1	91,5
TGKA	3.576,42	4.353,2	4.788,5	5.561,5	21,7	10,0	16,1
TRIO	3.420,00	5.340,0	5.463,0	5.511,0	56,1	2,3	0,9

6. DATA VARIABEL PROFITABILITAS (ROA)

Tabel 11. Data ROA

No.	Nama	EBIT (Rp Miliar)		
		2009	2010	2011
1.	ACES	178,2	208,7	363,1
2.	AIMS	2,6	1,2	0,7
3.	AMRT	244,9	349,5	497,1
4.	CSAP	49,3	81,8	125,7
5.	DSSA	293,3	294,6	509,7
6.	EPMT	484,4	360,6	445,5
7.	FISH	12,2	57,7	63,8
8.	GOLD	4,6	7,0	6,7
9.	GREN	8,1	10,4	13,6
10.	HERO	318,0	327,2	384,1
11.	KOIN	16,8	18,7	19,2
12.	MAPI	308,0	449,0	622,0
13.	MICE	44,3	47,6	53,3
14.	MIDI	7,4	39,7	474,7
15.	MPPA	505,0	54,0	76,0
16.	OKAS	146,5	95,6	24,1
17.	RALS	366,5	365,1	377,6
18.	SDPC	26,1	12,3	17,0
19.	SKYB	2,3	21,6	35,7
20.	TGKA	87,0	136,4	178,4
21.	TRIO	258,0	383,0	585,0

LAMPIRAN III
DESKRIPTIF STATISTIK

1. Struktur Modal

Tabel 12. Deskriptif Statistik Struktur Modal

N	Valid	63
	Missing	0
Mean		21,7775
Median		12,7400 ^a
Mode		0,83 ^b
Std. Deviation		23,89945
Range		101,65
Minimum		0,83
Maximum		102,48

a. Calculated from grouped data.

b. Multiple modes exist. The smallest value is shown

Tabel 13. Interval Struktur Modal

Interval	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 0,83-15	34	54,0	54,0	54,0
15-30	11	17,5	17,5	71,4
30-45	8	12,7	12,7	84,1
45-60	2	3,2	3,2	87,3
60-75	6	9,5	9,5	96,8
75-90	1	1,6	1,6	98,4
90-102,48	1	1,6	1,6	100,0
Total	63	100,0	100,0	

2. Likuiditas

Tabel 14. Deskriptif Statistik Likuiditas

N	Valid	63
	Missing	0
Mean		201,3849
Median		141,9500 ^a
Mode		73,71 ^b
Std. Deviation		159,43141
Range		781,64
Minimum		73,71
Maximum		855,35

a. Calculated from grouped data.

b. Multiple modes exist. The smallest value is shown

c. Percentiles are calculated from grouped data.

Tabel 15. Interval Likuiditas

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	73,71 - 186	44	69,8	69,8	69,8
	186 - 298	10	15,9	15,9	85,7
	298 - 410	2	3,2	3,2	88,9
	410 - 522	3	4,8	4,8	93,7
	522 - 643	2	3,2	3,2	96,8
	643 - 746	1	1,6	1,6	98,4
	746 - 855,35	1	1,6	1,6	100,0
	Total	63	100,0	100,0	

3. Ukuran Perusahaan

Tabel 16. Deskriptif Statistik Ukuran Perusahaan

N	Valid	63
	Missing	0
Mean		7,0127
Median		7,2800 ^a
Mode		7,61
Std. Deviation		1,43301
Range		6,26
Minimum		3,10
Maximum		9,36

a. Calculated from grouped data.

Tabel 17. Interval Ukuran Perusahaan

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	3,1 - 4,0	2	3,2	3,2	3,2
	4,0 - 4,9	3	4,8	4,8	7,9
	4,9 - 5,8	9	14,3	14,3	22,2
	5,8 - 6,7	9	14,3	14,3	36,5
	6,7 - 7,6	14	22,2	22,2	58,7
	7,6 - 8,5	19	30,2	30,2	88,9
	8,5 - 9,36	7	11,1	11,1	100,0
	Total	63	100,0	100,0	

4. Pertumbuhan Penjualan

Tabel 18. Deskriptif Statistik Pertumbuhan Penjualan

N	Valid	63
	Missing	0
Mean		25,4168
Median		16,4200 ^a
Mode		-16,89 ^b
Std. Deviation		27,46043
Range		137,01
Minimum		-16,89
Maximum		120,12

a. Calculated from grouped data.

b. Multiple modes exist. The smallest value is shown

Tabel 19. Interval Pertumbuhan Penjualan

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	(-16,89) - 3	6	9,5	9,5	9,5
	3 - 23	32	50,8	50,8	60,3
	23 - 43	15	23,8	23,8	84,1
	43 - 63	3	4,8	4,8	88,9
	63 - 83	2	3,2	3,2	92,1
	83 - 103	4	6,3	6,3	98,4
	103 - 120,12	1	1,6	1,6	100,0
	Total	63	100,0	100,0	

5. Profitabilitas

Tabel 20. Deskriptif Statistik Profitabilitas

N	Valid	63
	Missing	0
Mean		9,3694
Median		8,2000 ^a
Mode		3,56 ^b
Std. Deviation		8,78132
Range		56,25
Minimum		0,43
Maximum		56,68

a. Calculated from grouped data.

b. Multiple modes exist. The smallest value is shown

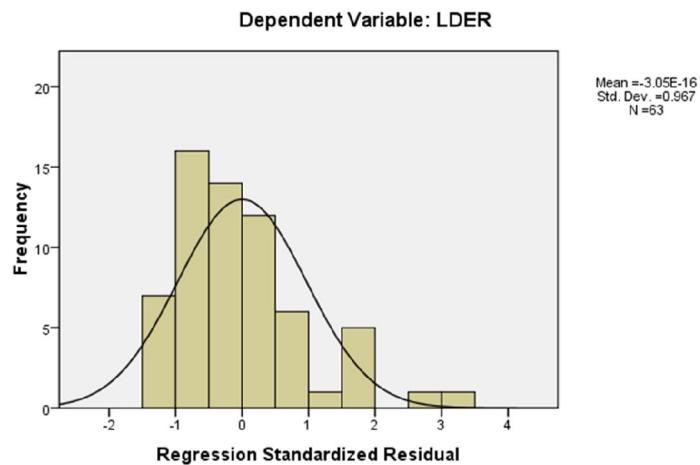
Tabel 19. Interval Profitabilitas

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	0,43 - 8	30	47,6	47,6	47,6
	8 - 16	27	42,9	42,9	90,5
	16 - 24	3	4,8	4,8	95,2
	24- 32	1	1,6	1,6	96,8
	32 - 40	1	1,6	1,6	98,4
	48 - 56,68	1	1,6	1,6	100,0
	Total	63	100,0	100,0	

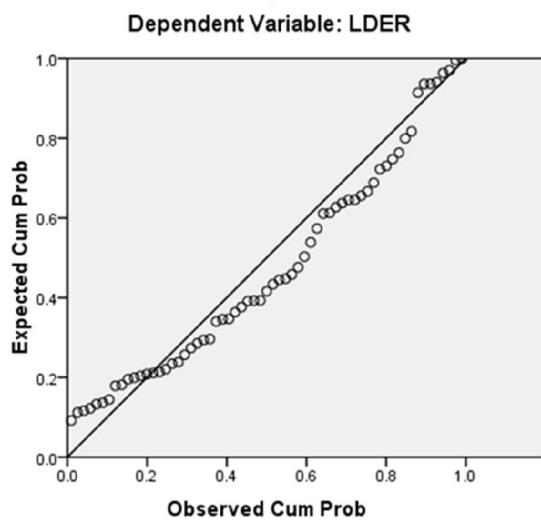
LAMPIRAN IV

ASUMSI KLASIK

1. UJI NORMALITAS



Gambar 1. Histogram Normalitas



Gambar 2. Normal P-P Plot

Tabel 20. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	63
Normal Parameters ^{a,b}	
Mean	0,0000000
Std. Deviation	21,52590668
Most Extreme Differences	
Absolute	0,115
Positive	0,115
Negative	-0,089
Kolmogorov-Smirnov Z	0,910
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,379

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

2. UJI AUTOKORELASI

Tabel 21. Uji Durbin-Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,434 ^a	0,189	0,133	22,25580	2,026

a. Predictors: (Constant), ROA, GOS, SIZE, CR

b. Dependent Variable: LDER

3. UJI HETEROSKEDATISITAS

Tabel 22. Uji Heteroskedatisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1. (Constant)	0,636	9,836		0,065	0,949
CR	-0,016	0,011	-0,186	-1,453	0,152
SIZE	2,315	1,198	0,246	1,932	0,058
GOS	0,095	0,060	0,194	1,575	0,121
ROA	0,056	0,191	0,036	0,293	0,771

a. Dependent Variable: ABs_ut

4. UJI LINEARITAS

Tabel 23. Uji Linearitas

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1.	0,918 ^a	0,843	0,832	8,82694303

a. Predictors: (Constant), ROA2, CR2, GOS2, SIZE2

5. UJI MULTIKOLINEARITAS

Tabel 24. Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1. (Constant)	-1,394	16,935		-0,082	0,935		
CR	-0,041	0,019	-0,275	-2,206	0,031	0,898	1,113
SIZE	4,445	2,063	0,267	2,155	0,035	0,914	1,094
GOS	0,037	0,104	0,043	0,359	0,721	0,978	1,023
ROA	-0,069	0,330	-0,025	-0,208	0,836	0,954	1,049

a. Dependent Variable: LDER

LAMPIRAN V
OUTPUT SPSS REGRESI SEDERHANA

1. LIKUIDITAS

a. OUTPUT KORELASI PARSIAL

Tabel 25. Uji Korelasi Parsial Likuiditas

Control Variables		LDER	CR
SIZE & GOS & ROA	LDER Correlation	1,000	-0,278
	Significance (2-tailed)	.	0,031
	df	0	58
CR	Correlation	-0,278	1,000
	Significance (2-tailed)	0,031	.
	df	58	0

b. OUTPUT SPSS REGRESI SEDERHANA

Tabel 26. Uji Korelasi Likuiditas

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1.	0,350 ^a	0,122	0,108	22,57073

a. Predictors: (Constant), CR

Tabel 27. Tabel Anova Likuiditas

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1. Regression	4337,695	1	4337,695	8,515	0,005 ^a
Residual	31075,708	61	509,438		
Total	35413,403	62			

a. Predictors: (Constant), CR

Tabel 26. Uji Korelasi Likuiditas

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1.	0,350 ^a	0,122	0,108	22,57073

b. Dependent Variable: LDER

Tabel 28. Uji Signifikansi Likuiditas

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1. (Constant)	32,343	4,604		7,025	0,000
CR	-0,052	0,018	-0,350	-2,918	0,005

a. Dependent Variable: LDER

2. UKURAN PERUSAHAAN

a. OUTPUT KORELASI PARSIAL

Tabel 29. Uji Korelasi Parsial Ukuran Perusahaan

Control Variables		LDER	SIZE
CR & GOS & ROA	LDER Correlation	1,000	0,272
	Significance (2-tailed),		0,035
	df	0	58
SIZE	Correlation	0,272	1,000
	Significance (2-tailed)	0,035	,
	df	58	0

b. OUTPUT REGRESI SEDERHANA

Tabel 30. Uji Korelasi Ukuran Perusahaan

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,334 ^a	0,112	0,097	22,70785

a. Predictors: (Constant), SIZE

Tabel 31. Anova Ukuran Perusahaan

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1. Regression	3958,966	1	3958,966	7,678	0,007 ^a
Residual	31454,436	61	515,646		
Total	35413,403	62			

a. Predictors: (Constant), SIZE

b. Dependent Variable: LDER

Tabel 32. Uji Signifikansi Ukuran Perusahaan

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1. (Constant)	-17,327	14,400		-1,203	0,234
SIZE	5,576	2,012	0,334	2,771	0,007

a. Dependent Variable: LDER

3. PERTUMBUHAN PENJUALAN

a. OUTPUT KORELASI PAR SAL

Tabel 33. Uji Korelasi Parsial Pertumbuhan Penjualan

Control Variables		LDER	GOS
CR & SIZE & ROA	LDER Correlation	1,000	0,047
	Significance (2-tailed)	,	0,721
	Df	0	58
GOS	Correlation	0,047	1,000
	Significance (2-tailed)	0,721	,
	Df	58	0

b. OUTPUT REGRESI SEDERHANA

Tabel 34. Uji Korelasi Pertumbuhan Penjualan

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,015 ^a	0,000	-0,016	24.09199

a. Predictors: (Constant), GOS

Tabel 35. Anova Pertumbuhan Penjualan

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	i.
1. Regression	7,540	1	7,540	0,013	0,910 ^a
Residual	35405,863	61	580,424		
Total	35413,403	62			

a. Predictors: (Constant), GOS

b. Dependent Variable: LDER

Tabel 36. Uji Signifikansi Pertumbuhan Penjualan

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1. (Constant)	21,455	4,151		5,168	0,000
GOS	0,013	0,111	0,015	0,114	0,910

a. Dependent Variable: LDER

4. PROFITABILITAS

a. OUTPUT KORELASI PARSIAL

Tabel 37. Uji Korelasi Parsial Profitabilitas

Control Variables		LDER	ROA
CR & SIZE &	LDER	Correlation	1,000
GOS		Significance (2-tailed),	-0,027 0,836
		df	0 58
	ROA	Correlation	-0,027
		Significance (2-tailed)	1,000 0,836
		df	58 0

b. OUTPUT REGRESI SEDERHANA

Tabel 38. Uji Korelasi Profitabilitas

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1.	,106 ^a	,011	-,005	23,95764

a. Predictors: (Constant), ROA

Tabel 39. Anova Profitabilitas

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1. Regression	401,312	1	401,312	0,699	0,406 ^a
Residual	35012,090	61	573,969		
Total	35413,403	62			

a. Predictors: (Constant), ROA

Tabel 40. Uji Signifikansi Profitabilitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1. (Constant)	24,492	4,433		5,525	0,000
ROA	-0,290	0,346	-0,106	-0,836	0,406

a. Dependent Variable: LDER

LAMPIRAN VI
OUTPUT SPSS REGRESI BERGANDA

Tabel 41. Korelasi Ganda

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1.	0,434 ^a	0,189	0,133	22,25580	2,026

a. Predictors: (Constant), ROA, GOS, SIZE, CR

b. Dependent Variable: LDER

Tabel 42. Anova Regresi Berganda

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1. Regression	6684,794	4	1671,198	3,374	0,015 ^a
Residual	28728,609	58	495,321		
Total	35413,403	62			

a. Predictors: (Constant), ROA, GOS, SIZE, CR

b. Dependent Variable: LDER

Tabel 43. Uji Signifikansi Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1. (Constant)	-1,394	16,935		-0,082	0,935		
CR	-0,041	0,019	-0,275	-2,206	0,031	0,898	1,113
SIZE	4,445	2,063	0,267	2,155	0,035	0,914	1,094
GOS	0,037	0,104	0,043	0,359	0,721	0,978	1,023
ROA	-0,069	0,330	-0,025	-0,208	0,836	0,954	1,049

a. Dependent Variable: LDER