

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, *GROWTH OPPORTUNITY* DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA BURSA EFEK INDONESIA**

Skripsi

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



Oleh :
M. Ananto Z.
NIM. 11408141020

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN- JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2015**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

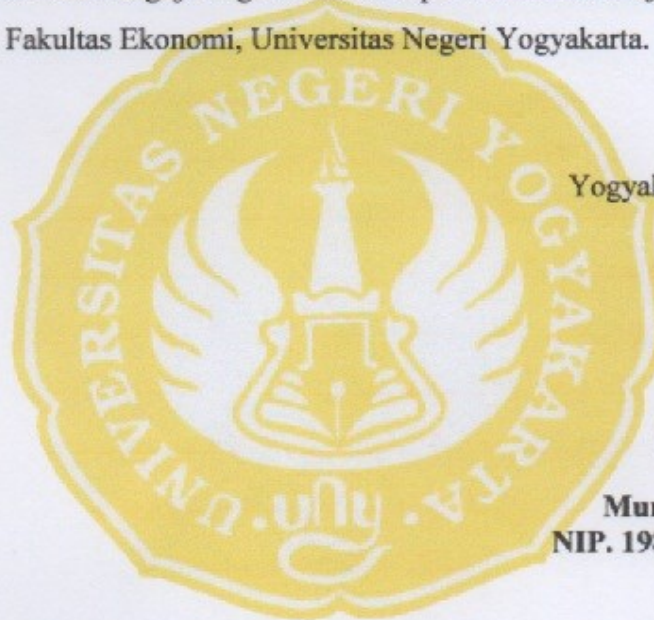
**PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, *GROWTH OPPORTUNITY* DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh :

M. Ananto Z.

NIM. 11408141020

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diujikan dan dipertahankan
di depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.



Yogyakarta, 16 April 2015

**Menyetujui
Pembimbing**

**Muniya Alteza, M.Si
NIP. 19810224200312 2 001**

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Skripsi

Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, *Growth Opportunity* dan
Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur
Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Disusun Oleh :
M. Ananto Z.
NIM. 11408141020


Telah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi Program Studi Manajemen
Universitas Negeri Yogyakarta, pada tanggal 23 April 2015 Dinyatakan Telah
Memenuhi Syarat Guna Memeroleh Gelar Sarjana Ekonomi.

DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Winarno, M.Si	Ketua Penguji		11/5 - 2015
Muniya Alteza, M.Si	Sekretaris Penguji		12/5 - 2015
Naning Margasari, M.Si., MBA.	Penguji Utama		8/5 - 2015

Yogyakarta, 13 Mei 2015

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta


Dr. Sugiharsono M.Si.
NIP. 19550328 198303 1 002

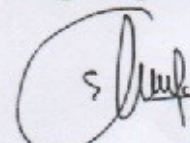
HALAMAN PERNYATAAN

Nama : M. Ananto Z.
NIM : 11408141020
Program Studi/ Jurusan : Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Judul Penelitian : Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional,
Growth Opportunity dan Likuiditas Terhadap
Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

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

Yogyakarta, 12 April 2015

Yang menyatakan,



M. Ananto Z.

MOTTO

“Allah akan meninggikan orang-orang yang beriman di antaramu dan orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan.”

(Q.S. Al- Mujadilah : 11)

”Kekuatan tidak berasal dari kapasitas fisik,
kekuatan berasal dari kemauan yang gigih.”

(Mahatma Gandhi)

“Jika kita berpikir positif maka hasilnya akan positif, jika kita berpikir negatif maka akan menghasilkan sesuatu yang negatif pula. Kekuatan pikiran sangat luar biasa dan jangan biarkan pikiran negatif menguasai diri.”

(Penulis)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Rasa syukur selalu terpanjatkan kepada Allah SWT yang telah memberikan nikmat yang tidak ada batasnya. Sholawat serta salam selalu kita haturkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, keluarga , sahabat dan para pengikutnya.

Persembahan sebuah impian yang berbentuk karya sederhana, bakti dan rasa hormat kepada Ibu dan Bapak tercinta atas segala do'a dan kasing sayang yang begitu tak terhingga. Serta untuk adikku tercinta yang sangat aku sayang.

Tak lupa untuk semua keluarga, sahabat, teman yang telah mendukung dan mendo'akan selama ini.

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, *GROWTH OPPORTUNITY* DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh :
M. Ananto Z.
(11408141020)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kepemilikan institusional, *growth opportunity* dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara parsial dan simultan. Periode penelitian ini adalah tahun 2011-2013.

Penelitian ini adalah penelitian kausal dan menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 129 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sesuai kriteria yang sudah ditentukan. Berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan diperoleh sampel sebanyak 19 perusahaan. Jenis data penelitian ini adalah data sekunder melalui analisis laporan keuangan perusahaan dan *Indonesia Capital Market Directory* yang diperoleh dari kantor PT Bursa Efek Indonesia Kantor Perwakilan Yogyakarta dan situs www.idx.co.id. Metode analisis data yang digunakan regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan : (1) Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, dibuktikan dengan hasil uji nilai t hitung sebesar -4,474 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000 sehingga H_{a1} diterima; (2) Kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar -1,524 dan signifikansi sebesar 0,134 sehingga H_{a2} ditolak; (3) *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar 1,056 dan tingkat signifikansi 0,296 sehingga H_{a3} ditolak; (4) Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, dibuktikan dengan hasil uji nilai t hitung sebesar -4,632 dan tingkat signifikansi 0,000 sehingga H_{a4} diterima. Hasil analisis regresi menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,509. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal (DER) dipengaruhi oleh profitabilitas, kepemilikan institusional, *growth opportunity* dan likuiditas sebesar 50,9%, sedangkan sisanya sebesar 49,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah

$$Y = 1,378 - 2,556 \text{ PROFIT} - 0,282 \text{ INSTL} + 0,156 \text{ GROWTH} - 0,130 \text{ LIKUID} + e$$

Kata kunci : struktur modal, profitabilitas, kepemilikan institusional, *growth opportunity* dan likuiditas

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allahh SWT, yang telah melimpahkan nikmat, taufiq, hidayah serta inayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan lancar. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Program Studi Manajemen, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Penyusunan skripsi tak akan selesai tanpa dukungan dan do'a banyak pihak. Dengan ketulusan hati perkenankanlah penulis menyampaikan terima kasih kepada:

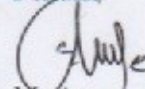
1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd., M.A., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D., Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Muniya Alteza, M.Si., dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dan tenaga untuk memberikan bimbingan, pengarahan, masukan dan saran kepada penulis.
5. Naning Margasari, M.Si., MBA., narasumber atau penguji utama yang memberikan masukan dan koreksi untuk skripsi ini.
6. Winarno, M.Si., ketua penguji yang telah memberikan masukan untuk penyempurnaan penulisan skripsi ini.

7. Musaroh, M.Si., dosen pembimbing akademik yang telah membimbing selama kuliah.
8. Seluruh dosen pengajar dan staf Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah mendukung selama proses perkuliahan.
9. Teman-teman Manajemen A09 yang sangat istimewa yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu, yang telah menemani dalam suka dan duka selama perkuliahan.
10. Teman-teman DPM KM FE UNY, *Islamic Mini Bank* (IMB), dan dari jurusan lain yang telah mendukung selama perkuliahan.
11. Keluarga besar KKN Surodadi ND 39 Dusun Surodadi, Bayu, Andri, Eko, Kiki, Nopri, Nurwi, Asthi, Becha, Afy. Bapak Sukiyo dan keluarga, Bapak Supriyanto dan keluarga, Mbah Sayem dan semua keluarga di Dusun Surodadi.

Penyusun menyadari bahwa bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Kritik dan saran yang bersifat membangun sangat penulis harapkan demi perbaikan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan bermanfaat bagi pembaca maupun orang lain.

Yogyakarta, 1 April 2015

Penulis



M. Ananto Z.

NIM. 11408141020

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah.....	8
C. Pembatasan Masalah.....	9
D. Pertanyaan Penelitian.....	9
E. Tujuan Penelitian	9
F. Manfaat Penelitian	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA	11
A. Kajian Teori	11
1. Struktur Modal	11
2. Profitabilitas.....	17
3. Kepemilikan Institusional	20
4. <i>Growth Opportunity</i>	22
5. Likuiditas	23
B. Tinjauan Penelitian yang Relevan	24
C. Kerangka Berfikir	26
D. Paradigma Penelitian	29
E. Hipotesis	29

BAB III METODE PENELITIAN.....	30
A. Desain Penelitian	30
B. Definisi Operasional Variabel	30
C. Populasi dan Sampel.....	32
D. Jenis dan Sumber Data.....	33
E. Metode Pengumpulan Data.....	33
F. Teknik Analisis Data	34
1. Uji Prasyarat Analisis	34
2. Analisis Regresi Linier Berganda	38
3. Uji Hipotesis	38
4. Uji <i>Goodness of fit Model</i>	39
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	40
A. Deskripsi Data.....	40
B. Hasil Penelitian.....	44
1. Uji Asumsi Klasik.....	44
2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	50
3. Uji Hipotesis	51
4. Uji <i>Goodness and Fit Model</i>	53
C. Pembahasan	55
1. Uji Secara Parsial.....	55
2. Uji Kesesuaian Model.....	59
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	60
A. Kesimpulan.....	60
B. Keterbatasan Penelitian.....	61
C. Saran	61
DAFTAR PUSTAKA	63
LAMPIRAN.....	66

DAFTAR TABEL

Tabel		Halaman
1.	Kriteria Penilaian Korelasi <i>Pearson</i>	36
2.	Pengambilan Keputusan Autokorelasi.....	37
3.	Data Sampel Perusahaan Manufaktur 2011-2013.	41
4.	Data Statistik Deskriptif.....	42
5.	Uji Normalitas.....	45
6.	Uji Multikolinieritas.....	46
7.	Uji Korelasi <i>Pearson</i>	47
8.	Uji Heteroskedastisitas.....	48
9.	Uji Autokorelasi.....	49
10.	Analisis Regresi Linier Berganda.....	50
11.	Uji F Statistik.....	53
12.	Output Adjusted R Square.....	54

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Populasi Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2013.....	67
2. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2013.....	71
3. Hasil Perhitungan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Perusahaan Sampel Tahun 2011.....	72
4. Hasil Perhitungan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Perusahaan Sampel Tahun 2012.....	73
5. Hasil Perhitungan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Perusahaan Sampel Tahun 2013.....	74
6. Hasil Perhitungan <i>Return On Asset</i> (ROA) Perusahaan Sampel Tahun 2011.....	75
7. Hasil Perhitungan <i>Return On Asset</i> (ROA) Perusahaan Sampel Tahun 2012.....	76
8. Hasil Perhitungan <i>Return On Asset</i> (ROA) Perusahaan Sampel Tahun 2013.....	77
9. Hasil Perhitungan Kepemilikan Institusional Perusahaan Sampel Tahun 2011.....	78
10. Hasil Perhitungan Kepemilikan Institusional Perusahaan Sampel Tahun 2012.....	79
11. Hasil Perhitungan Kepemilikan Institusional Perusahaan Sampel Tahun 2013.....	80
12. Hasil Perhitungan <i>Growth Opportunity</i> Perusahaan Sampel Tahun 2011.....	81
13. Hasil Perhitungan <i>Growth Opportunity</i> Perusahaan Sampel Tahun 2012.....	82
14. Hasil Perhitungan <i>Growth Opportunity</i> Perusahaan Sampel Tahun 2013.....	83
15. Hasil Perhitungan <i>Current Ratio</i> (CR) Perusahaan Sampel Tahun 2011.....	84
16. Hasil Perhitungan <i>Current Ratio</i> (CR) Perusahaan Sampel Tahun 2012.....	85
17. Hasil Perhitungan <i>Current Ratio</i> (CR) Perusahaan Sampel Tahun 2013.....	86
18. Output Statistik Deskriptif.....	87
19. Output Uji Normalitas (<i>Kolmogorov-Smirnov</i>).....	88
20. Output Uji Multikolinieritas.....	89
21. Output Uji Koralsi <i>Pearson</i>	90
22. Output Uji Heteroskedastisitas.....	91
23. Output Uji Autokorelasi.....	92

24.	Output Analisis Regresi Linier Berganda.....	93
25.	Output Uji F Statistik.....	94
25.	Outpot <i>Adjusted R Square</i>	95

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia bisnis yang semakin ketat, mengharuskan perusahaan untuk selalu meningkatkan eksistensinya. Eksistensi tersebut dapat dicapai salah satunya dengan meningkatkan inovasi dan produktivitas. Perusahaan akan membutuhkan dana yang lebih besar ketika melakukan peningkatan produktivitas dan inovasi strategi pemasaran. Sumber pendanaan tersebut berasal dari internal perusahaan itu sendiri yaitu dengan menggunakan laba ditahan ataupun berasal dari eksternal salah satunya melalui kebijakan utang. Kebijakan ini sangat erat kaitannya dengan struktur modal perusahaan. Ketepatan dalam pengambilan keputusan sangat penting karena berhubungan dengan tujuan perusahaan yang salah satunya menyangkut kepentingan pemegang saham. Salah satu tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan/memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Gitman, 2003). Kinerja perusahaan yang semakin baik akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Struktur modal perusahaan adalah salah satu faktor fundamental perusahaan mencakup keputusan finansial yang berkaitan dengan komposisi utang baik utang jangka panjang maupun utang jangka pendek dari suatu perusahaan. Menurut Sartono (2001), yang dimaksud dengan

struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Perusahaan dituntut untuk melakukan strategi pendanaan yang tepat dalam menentukan struktur modal yang paling optimal. Semakin optimal struktur modal perusahaan, biaya modal yang harus ditanggung juga akan semakin kecil. Pemilihan struktur modal yang tidak tepat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal tinggi yang berpengaruh pada *profit* yang dihasilkan oleh perusahaan (Sartono, 2001). Sebagian besar perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan utang yang dinilai lebih murah karena risiko dan biayanya lebih kecil dari penggunaan saham baru sehingga utang dijadikan sebagai bagian penting dari struktur modal.

Kebijakan struktur modal dengan pendanaan melalui utang juga perlu mempertimbangkan beberapa hal. Keputusan perusahaan untuk menggunakan sebagian besar pendanaan melalui utang akan meningkatkan risiko keuangan perusahaan tersebut dengan beban bunga yang harus ditanggung. Perusahaan juga harus mempertimbangkan aspek pajak yang dinilai merupakan keuntungan dari penggunaan utang yang bisa mengurangi biaya bunga, karena penggunaan modal sendiri yang terlalu banyak juga akan menurunkan tingkat produktivitas. Kombinasi yang baik dalam penggunaan pendanaan dari kedua sumber tersebut akan menghasilkan struktur modal yang optimal. Menurut Brigham dan Houston (2011) struktur modal yang optimal merupakan struktur yang akan memaksimalkan nilai perusahaan, dan struktur ini pada umumnya

menggunakan rasio utang yang lebih rendah daripada rasio yang memaksimalkan *earnings per share* yang diharapkan.

Struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor. Menurut Brigham dan Houston (2006) faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal antara lain: stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* keuangan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, kondisi pasar, fleksibilitas keuangan, dan lain-lain. Masing-masing perusahaan memiliki faktor yang berbeda. Latar belakang perusahaan yang berbeda seperti ukuran perusahaan, tingkat produktivitas atau tingkat pertumbuhan perusahaan, risiko usaha, laba perusahaan dan sebagainya juga memiliki perbedaan. Dari beberapa penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya yang sudah terbukti secara empiris, terdapat beberapa faktor yang memengaruhi struktur modal. Hasil pengaruh dari faktor-faktor ini juga dipengaruhi oleh teori-teori pendukung struktur modal diantaranya *Pecking Order Theory*, *Agency Theory*, *Trade off Theory*, dan sebagainya. Masing-masing teori memiliki pendapat dan pengaruh yang juga berbeda terhadap struktur modal. Faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, kepemilikan institusional, *growth opportunity*, dan likuiditas.

Profitabilitas adalah pendapatan perusahaan yang sudah dikurangi biaya-biaya. Menurut Gitman (2003) profitabilitas adalah hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan aset perusahaan, baik lancar maupun tetap, dalam aktivitas produksi.

Perusahaan menginginkan tingkat profitabilitas yang selalu tinggi dan stabil. Dari hasil keuntungan tersebut, perusahaan dapat menahan sebagian *profit*-nya ke dalam laba ditahan ataupun untuk ekspansi usaha. Dalam kaitannya dengan struktur modal, jika alokasi keuntungan ke dalam laba ditahan besar, maka perusahaan cenderung lebih memilih untuk melakukan pendanaan tambahan dari laba ditahan, untuk kekurangannya dapat dipenuhi dengan menggunakan utang. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan mengurangi utang. Hal ini disebabkan perusahaan menahan sebagian besar keuntungannya pada laba ditahan sehingga mengandalkan sumber internal dan relatif mengurangi penggunaan utang. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyebutkan bahwa perusahaan akan lebih memilih memprioritaskan penggunaan sumber dana internal dari perusahaan, kekurangannya dipenuhi menggunakan sumber dana eksternal.

Pengambilan keputusan dalam menentukan prioritas penggunaan sumber pendanaan baik dari internal ataupun eksternal dapat menimbulkan masalah antar pihak yang ada di perusahaan. Hal ini disebut dengan konflik keagenan. Konflik ini disebabkan adanya perbedaan kepentingan diantara pihak-pihak yang ada di dalam perusahaan. Pemegang saham sebagai *principal* memberikan tugas kepada manajer untuk mengelola modal yang sudah diinvestasikan. Di satu sisi pemegang saham ingin keuntungan yang diperoleh perusahaan digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, namun di sisi lain manajer ingin menggunakan

pendapatan tersebut untuk memperkaya diri sendiri. Untuk mengurangi konflik dan biaya keagenan (*agency cost*) yang harus dikeluarkan agar manajer melaksanakan pekerjaan sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, dapat melalui dua pendekatan. Pertama meningkatkan kepemilikan perusahaan pihak internal dengan meningkatkan kepemilikan saham manajerial, dan kedua kebijakan struktur modal dengan menambah utang perusahaan. Namun, perusahaan perlu memperhatikan adanya titik optimal dalam penggunaan utang yang bisa meningkatkan nilai perusahaan. Jika perusahaan menggunakan utang yang berlebihan maka akan menimbulkan *financial distress* dan menurunkan nilai perusahaan (Sujoko dan Soebijantoro, 2007). Ada alternatif lain yang dapat digunakan untuk mengurangi biaya keagenan yaitu dengan meningkatkan kepemilikan institusional. Dengan adanya pihak institusi baik perbankan, lembaga asuransi dan sebagainya secara tidak langsung akan ikut mengawasi perkembangan perusahaan sehingga peningkatan kesejahteraan perusahaan sekaligus peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai.

Peningkatan kesejahteraan pemegang saham dan peningkatan nilai perusahaan akan berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa depan. Besarnya kesempatan bertumbuh (*growth opportunity*) perusahaan akan memengaruhi struktur modal perusahaan tersebut. Semakin besar kesempatan perusahaan untuk bertumbuh dimasa yang akan datang, semakin besar pula kebutuhan pendanaan bagi perusahaan tersebut.

Kebutuhan dana yang besar mengharuskan perusahaan untuk mencari sumber dana yang paling murah. Keputusan pemilihan dapat menggunakan dana dari internal menggunakan laba ditahan atau menggunakan dana dari pihak eksternal yaitu melalui utang. Jika perusahaan terlalu banyak menggunakan sumber dana internal akan menimbulkan penurunan tingkat kesempatan pertumbuhan perusahaan yang diakibatkan tingkat produktivitas yang menurun karena laba ditahan yang seharusnya digunakan untuk penambahan dana operasional digunakan sebagai sumber pendanaan yang lain. Disisi lain, perusahaan yang memperhatikan aspek perpajakan sebagai keuntungan penggunaan utang yang dapat mengurangi biaya bunga, akan lebih memilih untuk menggunakan utang. Namun, masalah yang akan timbul semakin besar utang maka risiko yang dihadapi perusahaan juga akan semakin besar.

Risiko yang dihadapi perusahaan ketika menggunakan utang salah satunya adalah risiko *laps* atau tidak mampu membayar utang. Kemampuan perusahaan dalam melunasi utang khususnya utang jangka pendek perlu diperhatikan. Likuiditas adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya. Likuiditas salah satunya diukur dengan rasio utang yang merupakan rasio yang mengukur persentase (%) kebutuhan modal yang dibelanjai dengan utang (Brigham dan Houston, 2006). Kewajiban jangka pendek perusahaan seringkali dipenuhi dengan menggunakan aset lancar seperti kas, piutang, surat berharga, ataupun persediaan. Perusahaan yang memiliki aset lancar/ aset

likuid yang besar akan lebih mudah untuk melakukan pendanaan terhadap kegiatan operasionalnya jika pendanaan tambahan diperlukan. Disisi lain likuiditas perusahaan yang semakin besar juga akan berdampak terhadap struktur modal yang menurun. Sesuai dengan *Pecking Order Theory* perusahaan akan lebih memilih menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya daripada harus menggunakan utang.

Penelitian tentang faktor yang memengaruhi struktur modal sudah banyak dilakukan sebelumnya. Penelitian dari Adiyana dan Ardiana (2014) menyimpulkan bahwa profitabilitas, *growth* dan likuiditas masing-masing memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Firnanti (2011) meneliti faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal yang menghasilkan kesimpulan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil berbeda juga terjadi di dalam penelitian Nuswandari (2013) yang menyimpulkan bahwa *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Dalam penelitian Dwilestari (2010) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian Seftianne dan Handayani (2011) yang menghasilkan kesimpulan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan Rahayu (2005) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Dari latar belakang di atas dan adanya hasil yang tidak konsisten dari penelitian-penelitian sebelumnya. Dengan demikian penulis akan meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, *Growth Opportunity* dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang di atas, identifikasi masalah yang dapat diambil sebagai berikut :

1. Perusahaan akan menghadapi masalah dalam penentuan kebijakan struktur modal optimal demi tercapainya tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.
2. Perbedaan kepentingan antar pihak yang ada didalam perusahaan yaitu pihak manajer (agen) dan pemegang saham (*principal*) akan menimbulkan konflik keagenan (*agency conflict*).
3. Kebutuhan pendanaan perusahaan akan tinggi ketika perusahaan memiliki prospek kesempatan bertumbuh yang tinggi. Masalah yang sering dihadapi adalah penggunaan prioritas sumber dana, menggunakan sumber internal sebagai prioritas atau sebaliknya sumber eksternal/ utang menjadi pilihan utama.
4. Faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal belum memiliki hasil yang konsisten dalam penelitian sebelumnya. Perlu dilakukan penelitian lanjutan untuk mencari solusi pemecahannya.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang diuraikan di atas, masih perlu adanya penelitian lanjutan. Permasalahan yang dapat diambil untuk penelitian ini adalah “Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, *Growth Opportunity* dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

D. Pertanyaan Penelitian

Permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan dalam pertanyaan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Bagaimana pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

E. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

F. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian yang diharapkan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagi Investor
Memberikan tambahan informasi dan pengetahuan bagi investor mengenai faktor-faktor yang dapat memengaruhi struktur modal, agar tercapai tujuan berinvestasi yaitu memaksimalkan kesejahteraanya.
2. Bagi Manajemen Perusahaan
Memberikan kontribusi bagi pihak manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan kebijakan struktur modal yang optimal dalam rangka memaksimalkan pertumbuhan perusahaan dan kesejahteraan investor.
3. Bagi Akademisi
Menambah wawasan ilmu pengetahuan serta studi dalam bidang manajemen keuangan perusahaan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

1. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Menurut Van Horne, Markowicz (2005) struktur modal adalah bauran atau proporsi pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Menurut Brigham dan Houston (2011) struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan, dan struktur ini pada umumnya meminta rasio utang yang lebih rendah daripada rasio yang memaksimalkan *Earnings Per Share* (EPS) yang diharapkan. Penentuan struktur modal akan melibatkan pertukaran antara risiko dan pengembalian : (a) menggunakan utang dengan jumlah yang lebih besar akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, (b) menggunakan lebih banyak utang pada umumnya akan meningkatkan perkiraan pengembalian atas ekuitas.

Risiko yang semakin tinggi terkait dengan utang yang jumlahnya lebih besar cenderung akan menurunkan harga saham, tetapi perkiraan tingkat pengembalian yang lebih tinggi diakibatkan oleh utang yang lebih besar akan menaikkannya. Perusahaan akan berusaha untuk mencari struktur modal yang

menghasilkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang akan memaksimalkan harga saham.

b. Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal

Terdapat empat faktor yang memengaruhi keputusan struktur modal Brigham dan Houston (2011) :

- 1) Risiko usaha, atau tingkat risiko yang inheren dalam operasi perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan utang. Makin besar risiko usaha perusahaan, makin rendah rasio utang optimalnya.
- 2) Posisi pajak perusahaan. Salah satu alasan utama digunakannya utang karena bunga merupakan pengurang pajak, selanjutnya menurunkan biaya utang efektif. Akan tetapi, jika sebagian besar laba suatu perusahaan telah dilindungi dari pajak oleh perlindungan pajak yang berasal dari penyusutan, maka bunga atas utang yang saat ini belum dilunasi, atau kerugian pajak yang dibawa ke periode berikutnya akan menghasilkan tarif pajak yang rendah. Akibatnya, tambahan utang tidak akan memberikan keunggulan yang sama jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tarif pajak efektif yang lebih tinggi.
- 3) Fleksibilitas keuangan, atau kemampuan untuk menghimpun modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Pasokan modal yang lancar akan memengaruhi

operasional perusahaan yang selanjutnya memiliki arti sangat penting bagi keberhasilan jangka panjang.

- 4) Konservatisme atau keagresifan manajerial. Beberapa manajer lebih agresif dibandingkan manajer yang lain, sehingga manajer lebih bersedia menggunakan utang sebagai usaha untuk meningkatkan laba. Faktor ini tidak memengaruhi struktur modal optimal yang sebenarnya, atau struktur modal yang memaksimalkan nilai, tetapi akan berpengaruh terhadap sasaran struktur modal perusahaan.

c. Teori Struktur Modal

Ada beberapa pandangan mengenai teori yang berhubungan dengan struktur modal. Beberapa teori yang berkaitan dengan keputusan struktur modal antara lain :

1) Teori Pertukaran (*Trade-Off Theory*)

Teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Teori *trade-off* memperkirakan bahwa rasio utang sasaran akan bervariasi antara perusahaan satu dengan yang lain. Perusahaan dengan aset berwujud dan aman serta laba kena pajak yang melimpah yang harus dilindungi sebaiknya memiliki rasio sasaran yang tinggi. Perusahaan tidak menguntungkan dengan aset tak berwujud yang berisiko sebaiknya bergantung pada

pendanaan yang bersumber dari ekuitas. Secara keseluruhan teori *trade-off* tentang struktur modal memiliki tujuan yang baik. Teori ini menghindari prediksi ekstrim dan merasionalisasi rasio utang moderat.

2) *Pecking Order Theory*

Pecking order theory adalah teori alternatif yang dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang menguntungkan meminjam jumlah uang yang lebih sedikit. Teori ini berdasarkan asumsi asimetris dimana manajer lebih banyak mengetahui informasi tentang profitabilitas dan prospek perusahaan dibandingkan dengan investor. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih melakukan pendanaan melalui sumber internal dahulu kemudian kekurangannya diambilkan dari sumber eksternal.

Perusahaan dapat mendanai dengan dana internal menggunakan laba ditahan yang diinvestasikan kembali. Tetapi jika diperlukan pendanaan eksternal, jalur resistensi terendah adalah utang, bukan ekuitas. Penerbitan utang mempunyai dampak kecil pada harga saham. Ruang lingkup kesalahan penilaian utang lebih kecil karena penerbitan utang merupakan tanda yang tidak mengkhawatirkan investor. Berikut adalah penjabaran dari *Pecking order theory* (Brealey dkk, 2008) : (a) Perusahaan menyukai pendanaan internal,

karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham, (b) jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan utang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir.

3) *Agency Theory* (Teori Keagenan)

Teori keagenan diajukan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Teori ini merupakan hubungan keagenan yaitu hubungan antara pemegang saham (*principal*) dengan manajer (agen) yang diberi kekuasaan untuk membuat keputusan. Hubungan keagenan dapat menimbulkan permasalahan keagenan (*agency problem*) karena adanya konflik kepentingan dan informasi yang tidak lengkap (*assymetric information*) antara *principal* dan agen.

Metode yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan antara lain, pertama dengan pengendalian eksternal atau mekanisme motivasional, dengan peningkatan kepemilikan manajer dalam perusahaan Jensen dan Meckling dalam Rahayu (2005). Kedua dengan menggunakan peningkatan penggunaan utang (*internal control*) yang dimaksudkan untuk menyelaraskan kepentingan kedua belah pihak sekaligus memberikan tanggung jawab lebih kepada manajer untuk selalu melakukan pekerjaannya sesuai dengan

tujuan yang ingin dicapai perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

4) Teori Sinyal

Modigliani dan Miller berasumsi bahwa setiap orang baik investor maupun manajer memiliki informasi yang sama tentang prospek suatu perusahaan. Hal ini disebut dengan informasi simetris (*symmetric information*). Namun pada kenyataannya manajer sering kali memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan investor. Hal ini disebut sebagai informasi asimetris (*asymmetric information*), yang akan berpengaruh penting terhadap struktur modal.

Perusahaan dengan prospek yang lebih cerah memilih untuk tidak melakukan pendanaan melalui penawaran saham baru, sementara perusahaan dengan prospek yang kurang baik menyukai pendanaan dengan ekuitas luar. Secara garis besar pengumuman penawaran saham biasanya dianggap sebagai suatu sinyal (*signal*) bahwa prospek perusahaan kurang cerah menurut penilaian manajemennya. Sinyal (*signal*) adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan mengumumkan suatu

penawaran saham baru, maka yang lebih sering terjadi harga saham akan cenderung turun.

Masing-masing perusahaan memiliki karakteristik yang berbeda untuk menentukan struktur modal perusahaan. Perusahaan akan berusaha untuk mencari struktur modal yang menghasilkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang akan memaksimalkan harga saham.

2. Profitabilitas

Menurut Brigham dan Houston (2001) profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas menggambarkan tingkat keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan dalam periode tertentu. Menurut Gitman (2009), profitabilitas adalah hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan aset perusahaan, baik lancar maupun tetap, dalam aktivitas produksi.

Profitabilitas dapat dinilai dengan berbagai cara, salah satunya adalah menggunakan rasio. Rasio profitabilitas menurut (Gitman 2009) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian dari penjualan investasi serta kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Rasio profitabilitas (Brigham dan Houston, 2001) adalah sekelompok rasio yang memperlihatkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aset, dan utang

terhadap hasil operasi. Beberapa rasio yang lazim digunakan untuk mengukur profitabilitas antara lain *Return on Assets*, *Return on Equity* dan *Return on Investment*.

a. *Return on Asset* (ROA)

Rasio laba bersih terhadap total aset mengukur pengembalian atas total aset (ROA) setelah bunga dan pajak. Pengembalian atas total aset dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

$$\frac{\text{Laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa}}{\text{Total Aset}}$$

b. *Return on Equity* (ROE)

Rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, mengukur pengembalian atas ekuitas saham biasa (ROE) atau tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham. Cara menghitung ROE yaitu :

$$\frac{\text{Laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa}}{\text{Ekuitas saham biasa}}$$

Selain itu, menurut Van Horne dan Markowicz (2005) rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis rasio yang menunjukkan profitabilitas, dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi. Rasio-rasio ini akan menunjukkan efektivitas operasional keseluruhan perusahaan. Rasio-rasio tersebut diantaranya sebagai berikut :

a. Profitabilitas dalam Hubungannya dengan Penjualan

Margin laba kotor :

$$\frac{\text{Penjualan bersih} - \text{Harga pokok penjualan}}{\text{Penjualan bersih}}$$

Rasio ini menjelaskan hubungan antara laba perusahaan yang berhubungan dengan penjualan setelah dikurangi biaya untuk produksi barang yang dijual. Rasio tersebut merupakan pengukur efisiensi operasi perusahaan, serta merupakan indikasi dari cara produk ditetapkan harganya.

Margin laba bersih :

$$\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}}$$

Margin laba bersih adalah ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan. Margin tersebut memberitahukan penghasilan bersih perusahaan per satu dolar penjualan.

b. Profitabilitas dalam Hubungannya dengan Investasi

Salah satu pengukurannya adalah tingkat pengembalian atas aset (*Return on Asset*) :

$$\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

Pengembalian yang lain yaitu pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*) :

$$\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

Berdasarkan semua rasio profitabilitas yang telah dijelaskan, dapat digunakan untuk membandingkan kinerja satu perusahaan dengan perusahaan lain yang hampir sama dan dengan industrinya. Jika perusahaan dapat memperoleh laba yang besar, maka laba tersebut dapat digunakan untuk penambahan dana operasional atau untuk ekspansi perusahaan. Perusahaan tidak harus menggunakan sumber dana dari pihak eksternal ataupun melakukan utang.

3. Kepemilikan Institusional

Dalam perusahaan ada beberapa pihak yang memiliki kepentingan. Pihak internal adalah pihak yang melaksanakan tugas operasional dan mempunyai tanggungjawab besar untuk mengembangkan perusahaan. Sedangkan pihak eksternal adalah pihak yang tidak terlibat langsung dalam kegiatan operasional perusahaan, namun juga memiliki peran besar terhadap perkembangan perusahaan. Jika peran itu berupa setoran modal terhadap perusahaan, maka pihak eksternal tersebut dapat disebut sebagai pemegang saham. Dalam teori keagenan dijelaskan bahwa ada perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Hal ini yang dapat menyebabkan pemicu pertentangan. Manajer lebih mementingkan kepentingan pribadi semata daripada kepentingan kesejahteraan pemegang saham. Perbedaan kepentingan itulah yang dapat menyebabkan konflik (*agency conflict*). Untuk menjamin manajer melakukan tugasnya

untuk lebih memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, perusahaan harus menanggung biaya keagenan (*agency cost*). Untuk memperkecil biaya keagenan perusahaan dapat menggunakan pihak luar untuk ikut mengawasi perusahaan yaitu dengan meningkatkan kepemilikan institusional.

Baridwan (2004) mendefinisikan kepemilikan institusional sebagai proporsi saham yang dimiliki oleh suatu lembaga atau institusi pada akhir tahun. Kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang diukur dalam persentase (%). Institusi biasanya dapat menguasai mayoritas saham karena mereka memiliki sumber daya yang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham lainnya. Oleh karena menguasai saham mayoritas, maka pihak institusional dapat melakukan pengawasan terhadap kebijakan manajemen secara lebih kuat dibandingkan dengan pemegang saham lain. Dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan mengurangi *agency cost*. Tingkat kepemilikan institusional yang besar juga akan meningkatkan pengawasan yang lebih ketat oleh pihak investor institusional serta dapat menghalangi perilaku menyimpang dari para manajer perusahaan khususnya dalam melakukan kebijakan penggunaan modal. Pihak manajemen perusahaan akan lebih berhati-hati ketika akan melakukan kebijakan struktur modal berupa pengajuan utang kepada pihak eksternal.

4. *Growth Opportunity*

Setiap perusahaan mengharapkan tingkat pertumbuhan yang tinggi. Pertumbuhan yang relatif tinggi dalam perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada pihak internal dan pihak eksternal akan adanya tingkat keuntungan yang lebih besar. *Growth* dapat berupa peningkatan maupun penurunan total aset yang dialami oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu. *Growth* juga dapat berupa peningkatan maupun penurunan penjualan bersih yang dialami perusahaan. Menurut Sartono (2010) pertumbuhan perusahaan menunjukkan pertumbuhan asset. Peningkatan pertumbuhan suatu perusahaan, semakin besar dana yang dibutuhkan dalam waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhan tersebut (Riyanto, 2001).

Growth opportunity dapat diartikan sebagai peluang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan tinggi akan membutuhkan pendanaan yang besar. Sumber pendanaan perusahaan dapat berasal dari internal perusahaan yaitu dari laba ditahan atau sumber daya eksternal misal utang. Perusahaan akan menilai dengan cermat struktur modal yang paling optimal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasinya atau untuk memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya (Indrajaya, Herlina, dan Setiadi, 2011).

Perusahaan yang berada pada tingkat pertumbuhan yang tinggi juga cenderung dihadapkan pada situasi kesenjangan informasi yang tinggi antara manajer dan investor mengenai proyek investasi perusahaan sehingga mengakibatkan modal ekuitas saham lebih besar dibandingkan dengan biaya modal utang, karena menurut pandangan investor, modal saham lebih berisiko dibandingkan utang sehingga perusahaan cenderung menggunakan utangnya terlebih dahulu sebelum menggunakan ekuitas saham baru. (Setiawan, 2006 dalam Seftianne dan Handayani, (2011)).

5. Likuiditas

Likuiditas adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Likuiditas suatu perusahaan dapat diketahui dari neraca atau laporan keuangan yaitu dengan membandingkan jumlah aset lancar (*current assets*) dengan utang lancar (*current liabilities*).

Aset likuid (*liquid asset*) adalah suatu aset yang dapat dikonversi menjadi kas dengan cepat tanpa harus mengurangi harga aset tersebut terlalu banyak. Brigham dan Houston (2011) menjelaskan tentang rasio likuiditas. Rasio likuiditas (*liquidity ratios*) adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Ada beberapa rasio likuiditas yang umum digunakan yaitu :

a. Rasio lancar (*current ratio*)

Rasio ini dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar. Satuan dari rumus rasio lancar adalah dalam kali. Rasio ini menunjukkan sampai sejauh apa kewajiban lancar ditutupi oleh aset yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat. Rasio lancar dinyatakan dalam rumus berikut ini :

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Kewajiban lancar}} \text{ (kali)}$$

b. Rasio cepat (*quick ratio*)

Rasio ini dihitung dengan mengurangi persediaan dengan aset lancar, kemudian membagi sisanya dengan kewajiban lancar. Satuan dari rumus rasio cepat adalah dalam kali. Rumus dari rasio cepat adalah :

$$\text{Rasio cepat} = \frac{\text{Aset lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban lancar}} \text{ (kali)}$$

B. Tinjauan Penelitian yang Relevan

Banyak penelitian yang sudah dilakukan yang berkaitan dengan faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal. Tinjauan penelitian yang relevan yang mendasari penelitian ini antara lain penelitian dari Sari (2013) yang meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2008-2010” menghasilkan kesimpulan bahwa

profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian ini juga diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2009) dan Santika (2011) yang menyimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

Fitriyah (2011) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Set Kesempatan Investasi dan Arus Kas Bebas Terhadap Utang” memiliki kesimpulan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *Debt To Equity Ratio* (DER). Hasil yang sama juga ditemukan dalam penelitian Nengsi (2013) yang menyimpulkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *Debt To Equity Ratio* (DER). Penelitian dari Firnanti (2011) yang meneliti tentang “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia” yang menghasilkan kesimpulan bahwa *Growth* memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal, diperkuat dengan penelitian dari Khairin (2014) tentang Pengaruh *Growth Opportunity*, Profitabilitas, *Fixed Asset Ratio* dan Risiko Pasar Terhadap Struktur Modal menyimpulkan bahwa *Growth Opportunity* juga memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal. Dwilestari (2010) meneliti tentang Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan yang menghasilkan kesimpulan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Penelitian dari Dewi dan Badjra (2014) tentang “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Tangibility Assets*, Ukuran Perusahaan dan Pajak Terhadap Struktur Modal

menghasilkan kesimpulan bahwa Profitabilitas dan Likuiditas secara parsial sama-sama memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Diharapkan dari penelitian yang relevan di atas dapat memperkuat dan menjadi pendukung penelitian yang akan dilakukan.

C. Kerangka Berfikir

1. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan (Brigham dan Houston, 2001). Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam usahanya untuk menghasilkan laba dalam proses operasinya. Profitabilitas akan menghasilkan tambahan dana bagi perusahaan baik yang akan dimasukkan ke dalam laba ditahan ataupun langsung digunakan untuk investasi. Sesuai dengan *Pecking Order Theory* perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan cenderung menggunakan pendanaan melalui sumber internal yaitu menggunakan labanya daripada harus melakukan utang ketika membutuhkan pendanaan. Peningkatan profitabilitas akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan yaitu semakin tinggi profitabilitas berpengaruh terhadap penggunaan utang yang rendah, sehingga profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini diperkuat dengan penelitian dari Joni dan Lina (2010), Sari (2013), Santika dan Sudiyanto (2011).

2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak institusi. Peningkatan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi akan memberikan pengaruh dalam berbagai kebijakan. Dalam *Agency Theory* dijelaskan akan muncul konflik antara pemegang saham dan manajer karena perbedaan kepentingan. Penambahan kepemilikan institusional akan membantu perusahaan mengontrol manajer dan dapat mengurangi terjadi konflik keagenan. Pihak manajemen akan lebih berhati-hati dalam menentukan sumber pendanaan. Kecenderungan dari pihak manajemen akan menghindari sumber pendanaan melalui utang, karena akan berisiko ikut menanggung biaya modal dari penggunaan utang tersebut. Semakin tinggi kepemilikan institusional dalam perusahaan akan menurunkan penggunaan utang perusahaan atau dengan kata lain kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian yang mendukung adalah penelitian dari Nengsi (2013) dan Fitriyah (2011) yang menghasilkan kesimpulan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *Debt To Equity Ratio* (DER).

3. Pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal

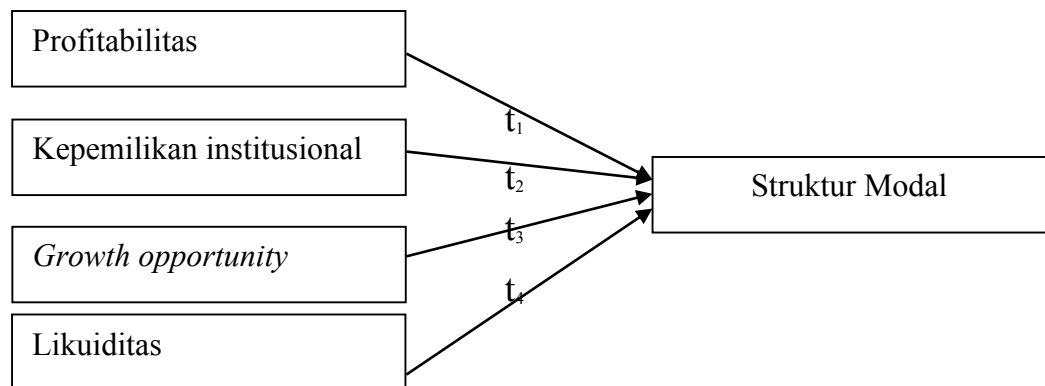
Growth opportunity adalah kesempatan yang dimiliki perusahaan dalam mengembangkan usahanya dimasa mendatang. Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi akan membutuhkan dana yang besar untuk menjalankan pertumbuhan

tersebut. Kebutuhan pendanaan perusahaan yang sangat besar tidak memungkinkan menggunakan sumber pendanaan dari internal. Sesuai dengan *Pecking Order Theory*, perusahaan yang membutuhkan dana tambahan, perusahaan akan mencari pendanaan melalui utang. Semakin tinggi *growth opportunity* semakin tinggi utang perusahaan, sehingga *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian yang mendukung adalah penelitian dari Seftianne dan Handayani (2011).

4. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang harus segera dibayar (Awat, 1999). *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih menggunakan pendanaan dari internal. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan mengurangi pendanaaan melalui utang. Perusahaan akan menggunakan aset-aset perusahaan yang likuid sebagai sumber pendanaan tanpa harus menggunakan utang. Semakin tinggi likuiditas akan mengurangi kebutuhan pendanaan melalui utang, sehingga likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini diperkuat dengan penelitian dari Sari (2011) dan Dwilestari (2010).

D. Paradigma Penelitian



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan :

—————> : Uji t hitung (pengujian parsial)

E. Hipotesis

Hipotesis penelitian yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. H_{a1} = Terdapat pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
2. H_{a2} = Terdapat pengaruh negatif kepemilikan institusional terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
3. H_{a3} = Terdapat pengaruh positif *growth opportunity* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
4. H_{a4} = Terdapat pengaruh negatif likuiditas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini diklasifikasikan sebagai penelitian kausalitas yaitu mengidentifikasi hubungan sebab-akibat antara variabel-variabel pembentuk model dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Sesuai dengan tingkat eksplanasi, penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2009).

Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian untuk menggambarkan keadaan perusahaan yang dilakukan dengan analisis berdasarkan data yang didapatkan.

B. Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel yang dianalisis dalam penelitian ini adalah :

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel Dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Menurut Sarwono (2006) variabel terikat adalah variabel yang diamati dan diukur untuk menentukan pengaruh yang disebabkan oleh variabel bebas. Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah struktur modal. Struktur modal dapat diproksikan kedalam beberapa rumus yang salah satunya

adalah menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dapat dihitung dengan rumus :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

2. Variabel Independen (X)

Variabel independen (variabel bebas) adalah variabel yang memengaruhi variabel dependen. Menurut Sarwono (2006) variabel bebas adalah variabel yang diukur, dimanipulasi atau dipilih oleh peneliti untuk menentukan hubungannya dengan suatu gejala yang akan diobservasi. Dalam penelitian ini variabel independennya adalah :

a. Profitabilitas

Profitabilitas dapat dilihat melalui tingkat rasio. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA) yang membandingkan antara laba bersih dengan total aset, yang dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

b. Kepemilikan institusional

Kepemilikan saham institusional ini biasanya merupakan saham yang dimiliki oleh perusahaan lain yang berada didalam maupun diluar negeri serta saham pemerintah dalam maupun luar negeri (Susiana & Herawati, 2007). Kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\sum \text{Saham Institusional}}{\sum \text{Saham Beredar}}$$

c. *Growth Opportunity*

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan untuk meningkatkan aset, ekuitas, laba perusahaan ataupun penjualan perusahaan. Peluang pertumbuhan dapat dihitung dengan rumus :

$$Growth Opportunity = \frac{Aset_n - Aset_{n-1}}{Aset_{n-1}}$$

d. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar. Rasio likuiditas diwakili oleh *current ratio* (rasio lancar), yaitu membandingkan antara aset lancar terhadap kewajiban lancar/ utang lancar, yang dapat dirumuskan dalam rumus berikut ini :

$$Current Ratio = \frac{Aset\ lancar}{Utang\ lancar} \text{ (kali)}$$

C. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk mempelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2009). Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

Sampel adalah sebagian untuk diambil dari seluruh obyek yang diteliti dan dianggap mewakili seluruh populasi. Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan *purposive sampling* yang membatasi

pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini adalah :

1. Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian.
2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode penelitian.
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki struktur modal pada periode penelitian.
4. Perusahaan manufaktur yang memiliki laba positif selama periode penelitian.
5. Perusahaan yang memiliki kepemilikan saham institusional.
6. Perusahaan manufaktur yang memiliki penjualan positif dan selalu meningkat selama periode penelitian.

D. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang diperoleh antara lain berasal dari kantor Bursa Efek Indonesia (BEI) Kantor Perwakilan Yogyakarta ataupun website BEI di *www.idx.co.id* dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

E. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode ini dilakukan dengan mengumpulkan data yang berasal dari beberapa sumber, antara lain Bursa Efek Indonesia

Kantor Perwakilan Yogyakarta yang menyangkut tentang laporan keuangan perusahaan, jurnal-jurnal ilmiah, dan artikel ilmiah.

F. Teknik Analisis Data

Ada beberapa tahap yang dilakukan dalam teknik analisis data. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi: uji prasyarat analisis, analisis regresi linier berganda, uji hipotesis dan uji *goodness of fit model*.

1. Uji Prasyarat Analisis

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas dan variabel terikat keduanya memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2009). Dasar pengambilan keputusan yaitu jika probabilitas lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima yang berarti variabel berdistribusi normal dan jika probabilitas kurang dari 0,05 maka H_0 ditolak yang berarti variabel tidak berdistribusi normal. Uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (uji K-S) dengan menggunakan bantuan program statistik.

b. Uji Multikolinieritas

Sebagai syarat digunakannya analisis regresi linier berganda dilakukan uji multikolinieritas. Tujuannya untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antara variabel bebas. Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan uji

multikolinieritas VIF. Jika nilai *tolerance* maupun nilai VIF mendekati atau berada disekitar angka satu, maka antar variabel bebas tidak terjadi multikolinieritas. Jika nilai $VIF > 5$, maka variabel tersebut mempunyai masalah multikolinieritas dengan variabel bebas lainnya.

Untuk memperjelas hubungan antar variabel, uji multikolinieritas juga bisa ditambahkan dengan melihat hasil dari uji *Pearson correlation*/ uji Korelasi *pearson*. Analisis Korelasi *pearson* digunakan untuk menjelaskan derajat hubungan antara variabel bebas (independent) dengan variabel terikat (dependent) dengan nilai : $-1 \leq r_s \leq 1$, dimana :

- Bilai nilai $r_s = -1$ atau mendekati -1, maka korelasi kedua variabel dikatakan sangat kuat dan negatif artinya sifat hubungan dari kedua variabel berlawanan arah, maksudnya jika nilai X naik maka nilai Y akan turun atau sebaliknya.
- Bila nilai $r_s = 0$ atau mendekati 0, maka korelasi dari kedua variabel sangat lemah atau tidak terdapat korelasi sama sekali.
- Bila nilai $r_s = 1$ atau mendekati 1, maka korelasi dari kedua variabel sangat kuat dan positif, artinya hubungan dari kedua variabel yang diteliti bersifat searah,

maksudnya jika nilai X naik maka nilai Y juga naik atau sebaliknya.

Adapun kriteria penilaian korelasi menurut Sugiyono (2003) yaitu :

Tabel 1. Kriteria Penilaian Korelasi *Pearson*

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
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

Sumber : Sugiyono (2003)

c. Uji Heteroskedastisitas

Penyimpangan asumsi klasik adalah heteroskedastisitas, artinya varian variabel dalam model tidak sama. Konsekuensi adanya heteroskedastisitas dalam model regresi adalah penaksiran yang diperoleh tidak efisien, baik dalam sampel kecil maupun besar, walaupun penaksiran yang diperoleh menggambarkan populasinya dalam arti tidak bias. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji *Glejser*. Dilakukan dengan meregresikan variabel bebas terhadap nilai absolut residual. Model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas jika nilai signifikansi variabel bebas terhadap nilai absolut residual statistik diatas $\alpha = 0,05$ atau diatas tingkat kepercayaan 5% (Ghozali, 2011).

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi memiliki arti bahwa terjadi korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Penyimpangan ini biasanya muncul pada observasi yang

menggunakan data *time series*. Beberapa faktor yang menyebabkan adalah tidak dimasukkannya variabel bebas dan satu variabel terikat, dalam pembuatan model yang hanya memasukkan tiga variabel bebas. Ada tidaknya gejala autokorelasi dapat dideteksi dengan uji *Durbin-Watson* (DW test). Uji *Durbin-Watson* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi (Ghozali, 2011).

Hipotesis yang akan diuji adalah:

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_a : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi didasarkan pada ketentuan sebagai berikut:

Tabel 2. Tabel pengambilan keputusan autokorelasi

Hipotesis H_0	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No desicion</i>	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No desicion</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif/ negatif	Terima	$d_u < d < 4 - d_u$

Sumber: Ghozali (2009)

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Model analisis statistik yang dipakai adalah model regresi linier berganda. Model analisis ini dipilih karena penelitian ini dirancang untuk meneliti faktor-faktor yang berpengaruh terhadap variabel dependen, dimana variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu. Model persamaan regresi linier berganda adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1. \text{PROFIT} + \beta_2. \text{INSTL} + \beta_3. \text{GROWTH} + \beta_4. \text{LIKUID} + e$$

Keterangan :

Y	= Struktur Modal
α	= Konstanta
β	= Koefisien regresi
e	= <i>Error</i>
PROFIT	= Profitabilitas Perusahaan
INSTL	= Kepemilikan Institusional
GROWTH	= Tingkat Pertumbuhan Perusahaan
LIKUID	= Likuiditas Perusahaan

3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis yang dilakukan secara parsial bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen memengaruhi variabel dependen secara signifikan. Cara melakukan uji t adalah dengan membandingkan t hitung dengan t tabel pada derajat kepercayaan 5% (0,05). Pengujian ini menggunakan kriteria $H_0 : \beta = 0$ artinya tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. $H_0 : \beta \neq 0$ artinya ada pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen. Jika t hitung lebih kecil dari t

tabel maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dan sebaliknya, jika t hitung lebih besar t tabel maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

4. Uji *Goodness of fit Model*

a. Uji Signifikansi Simultan (Uji statistik F)

Uji F hitung dimaksudkan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Uji ini dapat dilihat pada nilai *F-test*. Nilai F pada penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05. Apabila nilai signifikansi $F < 0,05$ maka memenuhi ketentuan *goodness of fit model*, sedangkan apabila nilai signifikansi $F > 0,05$, maka model regresi tidak memenuhi ketentuan *goodness of fit model*.

b. Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009). Nilai koefisien determinasi 0 (nol) dan 1 (satu). *Adjusted R Square* yang lebih kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kepemilikan institusional, *growth opportunity* dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang berjumlah 129 perusahaan. Teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam penelitian menggunakan *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu yang sudah ditentukan sebelumnya. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian.
2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode penelitian.
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki struktur modal pada periode penelitian.
4. Perusahaan manufaktur yang memiliki laba positif selama periode penelitian.
5. Perusahaan yang memiliki kepemilikan saham institusional.
6. Perusahaan manufaktur yang memiliki penjualan positif dan selalu meningkat selama periode penelitian.

Berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan di atas, diperoleh sampel sebanyak 19 perusahaan manufaktur yang sesuai dengan *purposive sampling*. Perusahaan tersebut adalah :

Tabel 3. Data Sampel Perusahaan Manufaktur 2011-2013

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	PT Alkindo Naratama Tbk.	ALDO
2.	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	AISA
3.	PT Astra International Tbk.	ASII
4.	PT Sepatu Bata Tbk.	BATA
5.	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	CPIN
6.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
7.	PT Indorama <i>Synthetics</i> Tbk.	INDR
8.	PT Indopoly Swakarsa <i>Industry</i> Tbk.	IPOL
9.	PT Kimia Farma (Persero) Tbk.	KAEF
10.	PT KMI <i>Wire and Cable</i> Tbk. (Formerly PT GT Kabel Indonesia Tbk)	KBLI
11.	PT Kedaung Indah Can Tbk.	KICI
12.	PT Langgeng Makmur Industri Tbk.	LMPI
13.	PT Multistrada Arah Sarana Tbk.	MASA
14.	PT Nippon Indosari Carpindo Tbk.	ROTI
15.	PT Sekar Laut Tbk.	SKLT
16.	PT Holcim Indonesia Tbk. (Formerly PT Semen Cibinong Tbk)	SMCB
17.	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. ((Formerly PT Semen Gresik (Persero) Tbk))	SMGR
18.	PT Suparma Tbk.	SPMA
19.	PT Ultrajaya Milk <i>Industry & Trading Company</i> Tbk.	ULTJ

Sumber : Lampiran 1, halaman : 65

Setelah dilakukan pengolahan data dan dilakukan uji statistik menggunakan SPSS 20, maka hasil statistik yang diperoleh dari data variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4. Data Statistik Deskriptif

Variabel	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
DER	57	0,3287	1,6861	0,786342	0,3465171
PROFIT (ROA)	57	0,0011	0,2670	0,077225	0,0600370
INSTL	57	0,2106	0,9372	0,623833	0,1881883
<i>GROWTH</i>	57	0,0086	1,4855	0,235714	0,2341974
LIKUID (CR)	57	0,4818	7,2599	1,958770	1,2227575

Sumber : Lampiran 17, halaman : 87

1. *Debt To Equity Ratio* (DER) (Y)

Dari hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai minimum DER sebesar 0,3287 dan nilai maksimum sebesar 1,6861. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *Debt To Equity Ratio* (DER) pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,3287 sampai 1,6861 dengan rata-rata (*mean*) 0,786342 pada standar deviasi sebesar 0,3465171. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,786342 > 0,3465171$ yang mengartikan bahwa sebaran nilai *Debt To Equity Ratio* (DER) baik. Nilai DER tertinggi pada PT Multistrada Arah Sarana Tbk sedangkan nilai DER terendah pada PT Kedaung Indah Can Tbk.

2. Profitabilitas/ *Return On Asset* (ROA) (X₁)

Dari hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai minimum ROA sebesar 0,0011 dan nilai maksimum sebesar 0,2670. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *Return On Asset* (ROA) pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,0011 sampai 0,2670 dengan rata-rata (*mean*) 0,077225 pada standar deviasi sebesar 0,0600370. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari

standar deviasi yaitu $0,077225 > 0,0600370$ yang mengartikan bahwa sebaran nilai *Return On Asset* (ROA) baik. Nilai ROA tertinggi terdapat pada PT PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk sedangkan nilai ROA terendah terdapat pada PT Multistrada Arah Sarana Tbk.

3. Kepemilikan Institusional (X_2)

Dari hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai minimum kepemilikan institusional sebesar 0,2106 dan nilai maksimum sebesar 0,9372. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya kepemilikan institusional pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,2106 sampai 0,9372 dengan rata-rata (*mean*) 0,623833 pada standar deviasi sebesar 0,1881883. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,623833 > 0,1881883$ yang mengartikan bahwa sebaran nilai kepemilikan institusional baik. Nilai kepemilikan institusional tertinggi terdapat pada PT Sekar Laut Tbk sedangkan nilai kepemilikan institusional terendah terdapat pada PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.

4. *Growth Opportunity* (X_3)

Dari hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai minimum *growth opportunity* sebesar 0,0086 dan nilai maksimum sebesar 1,4855. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *growth opportunity* pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,0086 sampai 1,4855 dengan rata-rata (*mean*)

0,235714 pada standar deviasi sebesar 0,2341974. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,235714 > 0,2341974$ yang mengartikan bahwa sebaran nilai *growth opportunity* baik. Nilai *growth opportunity* tertinggi terdapat pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, sedangkan nilai *growth opportunity* terendah terdapat pada PT Langgeng Makmur Industri Tbk.

5. Likuiditas/ *Current Ratio* (CR) (X_4)

Dari hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai minimum *Current Ratio* (CR) sebesar 0,4818 dan nilai maksimum sebesar 7,2599. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya CR pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,4818 sampai 7,2599 dengan rata-rata (*mean*) 1,958770 pada standar deviasi sebesar 1,2227575. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $1,958770 > 1,2227575$ yang mengartikan bahwa sebaran nilai CR baik. Nilai CR tertinggi terdapat pada PT Langgeng Makmur Industri Tbk sedangkan nilai CR terendah terdapat pada PT Multistrada Arah Sarana Tbk.

B. Hasil Penelitian

1. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi klasik dilakukan melalui beberapa tahap dan beberapa macam uji. Pengujian tersebut meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Langkah-langkah melakukan uji asumsi klasik adalah sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Tabel 5. Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov)

	<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
Kolmogorov- Smirnov Z	0,896	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,398	Berdistribusi Normal

Sumber : Lampiran 18, halaman : 88

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas dan variabel terikat keduanya memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2009). Dasar pengambilan keputusan yaitu jika probabilitas lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima yang berarti variabel berdistribusi normal dan jika probabilitas kurang dari 0,05 maka H_0 ditolak yang berarti variabel tidak berdistribusi normal. Uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (uji K-S) dengan menggunakan bantuan program statistik. Hasil uji normalitas terlihat dalam tabel berikut :

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*, pada tabel terlihat bahwa nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,398 yang berarti lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan hipotesis nol (H_0) diterima atau data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Sebagai syarat digunakannya analisis regresi linier berganda dilakukan uji multikolinieritas. Tujuannya untuk

mengetahui ada tidaknya hubungan antara variabel bebas. Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan uji multikolinieritas VIF. Jika nilai *tolerance* maupun nilai VIF mendekati atau berada disekitar angka satu, maka antar variabel bebas tidak terjadi multikolinieritas. Nilai yang menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *Tolerance* $\leq 0,1$ dan nilai *VIF* ≥ 10 . Hasil uji multikolinieritas terlihat dalam tabel berikut:

Tabel 6. Uji Multikolinieritas

Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		Kesimpulan
	<i>Tolerance</i>	VIF	
PROFIT	0,895	1,117	Tidak terjadi Multikolinieritas
INSTL	0,869	1,151	Tidak terjadi Multikolinieritas
<i>GROWTH</i>	0,877	1,141	Tidak terjadi Multikolinieritas
LIKUIDITAS	0,888	1,126	Tidak terjadi Multikolinieritas

Sumber : Lampiran 19, halaman : 89

Berdasarkan uji multikolinieritas pada tabel, hasil perhitungan menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai *Tolerance* $\geq 0,1$ dan nilai *VIF* ≤ 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dan model regresi layak digunakan. Untuk lebih memperjelas hubungan antar variabel, dalam penelitian ini digunakan uji korelasi *pearson*. Uji ini digunakan untuk memperjelas derajat hubungan antara variabel

bebas dengan variabel terikat. Hasil uji tersebut bisa dilihat dalam tabel berikut ini :

Tabel 7. Uji Korelasi *Pearson*

Variabel		DER	PROFIT	INSTL	<i>GROWTH</i>	LIKUID
DER	<i>Pearson Cor.</i>	1	-0,504	-0,126	0,270	-0,593
	Kesimpulan		Sedang	Sangat Rendah	Rendah	Sedang
PROFIT	<i>Pearson Cor.</i>	-0,504	1	-0,227	-0,015	0,205
	Kesimpulan	Sedang		Rendah	Sangat Rendah	Rendah
INSTL	<i>Pearson Cor.</i>	-0,126	-0,227	1	-0,266	0,099
	Kesimpulan	Sangat Rendah	Rendah		Rendah	Sangat Rendah
<i>GROWTH</i>	<i>Pearson Cor.</i>	0,270	-0,015	-0,266	1	-0,254
	Kesimpulan	Rendah	Sangat Rendah	Rendah		Rendah
LIKUID	<i>Pearson Cor.</i>	-0,593	0,205	0,099	-0,254	1
	Kesimpulan	Sedang	Rendah	Sangat Rendah	Rendah	

Sumber : Lampiran 20, halaman 90

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu dengan meregresikan variabel independen terhadap *absolute residual*. Kriteria yang digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak di antara data pengamatan dapat dijelaskan dengan menggunakan koefisien signifikansi. Koefisien signifikansi

harus dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan sebelumnya ($\alpha = 5\%$). Hipotesis yang digunakan dalam pengujian heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

H_0 : Tidak ada heteroskedastisitas

H_a : Ada heteroskedastisitas

Dasar pengambilan keputusan adalah, jika signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak (ada heteroskedastisitas). Jika signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima (tidak ada heteroskedastisitas). Hasil pengujian yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Tabel 8. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikansi	Kesimpulan
PROFIT	0,992	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
INSTL	0,133	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
<i>GROWTH</i>	0,405	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
LIKUIDITAS	0,206	Tidak terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : Lampiran 21, halaman : 91

Berdasarkan hasil pada tabel menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu

pada periode t dengan periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah yang terbebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan adalah tes *Durbin Watson* (D-W). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat di tabel berikut:

Tabel 9. Uji Autokorelasi

Model	<i>Durbin-Watson</i>	Kesimpulan
1	2,236	Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber : Lampiran 22, halaman : 92

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 2,236. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin Watson d Statistic: Significance Points for d_l and d_u at 0,05 Level of Significance* dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 57 ($n = 57$) dan jumlah variabel independen 4 ($k = 4$), maka dari tabel *Durbin-Watson* diperoleh nilai batas bawah (d_l) sebesar 1,4264 dan nilai batas atas (d_u) sebesar 1,7253.

Nilai DW yaitu 2,236 lebih besar dari batas atas (d_u) 1,7253 dan kurang dari $4 - 1,7253$ ($4 - d_u$). Jika dilihat dari pengambilan keputusan, hasilnya termasuk dalam ketentuan $d_u \leq d \leq (4 - d_u)$, sehingga dapat disimpulkan bahwa $1,7235 \leq 2,236 \leq (4 - 1,7235)$ menerima H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif berdasarkan tabel

Durbin-Watson. Hal ini berarti tidak terjadi autokorelasi, sehingga model regresi layak digunakan.

2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk meneliti faktor-faktor yang berpengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, dimana variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu. Model persamaan regresi linier berganda adalah :

$$Y = \alpha + (\beta_1.PROFIT) + (\beta_2.INSTL) + (\beta_3.GROWTH) + (\beta_4.LIKUID) + e$$

Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat dari tabel berikut ini:

Tabel 10. Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.	Kesimpulan
	B	Std. Error	Beta			
KONSTANTA	1,378	0,154		8,923	0,000	
PROFIT	-2,556	0,571	-0,443	-4,474	0,000	Berpengaruh
INSTL	-0,282	0,185	-0,153	-1,524	0,134	Tidak Berpengaruh
GROWTH	0,156	0,148	0,106	1,056	0,296	Tidak Berpengaruh
LIKUIDITAS	-0,130	0,028	-0,460	-4,632	0,000	Berpengaruh

Sumber : Lampiran 23, halaman : 93

Hasil pengujian analisis regresi linier berganda dapat dijelaskan melalui persamaan berikut :

$$DER = 1,378 - 2,556 \text{ PROFIT} - 0,282 \text{ INSTL} + 0,156 \text{ GROWTH} - 0,130 \text{ LIKUID} + e$$

3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis yang dilakukan secara parsial bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen memengaruhi variabel dependen secara signifikan. Cara melakukan uji t adalah dengan membandingkan t hitung dengan t tabel pada derajat kepercayaan 5% (0.05). Pengujian ini menggunakan kriteria $H_0 : \beta = 0$ artinya tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. $H_0 : \beta \neq 0$ artinya ada pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen. Jika t hitung lebih kecil dari t tabel maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dan sebaliknya, jika t hitung lebih besar t tabel maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hasil masing-masing variabel akan dijelaskan sebagai berikut :

a. Pengujian hipotesis pertama

H_{a1} : Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan tabel hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -2,556. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif *Return On Asset* (ROA) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel ROA mempunyai t hitung sebesar -4,474 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama diterima.

b. Pengujian hipotesis kedua

Ha₂: Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan tabel hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,282. Variabel kepemilikan institusional mempunyai t hitung -1,524 dengan signifikansi sebesar 0,134. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga hipotesis kedua ditolak.

c. Pengujian hipotesis ketiga

Ha₃: *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan tabel hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,156. Variabel *growth opportunity* mempunyai t hitung sebesar 1,056 dengan signifikansi sebesar 0,296. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

d. Pengujian hipotesis keempat

Ha₄: Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan tabel hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,130. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif CR terhadap DER. Variabel CR mempunyai t hitung sebesar -4,632 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa CR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap DER pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013, sehingga hipotesis keempat diterima.

4. Uji *Goodness and Fit Model*

a. Uji Signifikansi Simultan (Uji statistik F)

Uji F hitung dimaksudkan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Uji ini dapat dilihat pada nilai *F-test*. Nilai F pada penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05, apabila nilai signifikansi $F < 0,05$ maka memenuhi ketentuan *goodness of fit model*, sedangkan apabila nilai signifikansi $F > 0,05$ maka model regresi tidak memenuhi ketentuan *goodness of fit model*. Hasil pengujian *goodness of fit model* menggunakan uji F dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 11. Uji F Statistik

Model	F	Sig.	Kesimpulan
<i>Regression</i>	15,510	0,000	Signifikan

Sumber : Lampiran 24, halaman : 94

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat adanya pengaruh profitabilitas, kepemilikan institusional, *growth opportunity* dan likuiditas secara simultan terhadap DER. Dari tabel tersebut, diperoleh nilai F hitung sebesar 15,510 dan signifikansi sebesar 0,000 sehingga terlihat bahwa nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas, kepemilikan institusional, *growth opportunity* dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

b. Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*)

Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009). Nilai koefisien determinasi 0 (nol) dan 1 (satu). *Adjusted R Square* yang lebih kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Hasil pengujiannya adalah :

Tabel 12. Output *Adjusted R Square*

Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	0,738	0,544	0,509	0,2428242

Sumber Lampiran : 25, halaman : 95

Hasil uji *Adjusted R Square* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,509. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal

(DER) dipengaruhi oleh profitabilitas, kepemilikan institusional, *growth opportunity* dan likuiditas sebesar 50,9%, sedangkan sisanya sebesar 49,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

C. Pembahasan

1. Uji Secara Parsial

- a. Pengaruh Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) terhadap Struktur Modal (DER)

Hasil analisis statistik variabel ROA diperoleh *t* hitung bernilai -4,474 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), sehingga hipotesis pertama diterima.

Hasil di atas menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap DER. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka perusahaan akan lebih memilih menggunakan pendanaan dari sumber internal yaitu menggunakan laba yang diperoleh perusahaan. Sesuai dengan teori struktur modal yang digunakan sebagai dasar penelitian yaitu *Pecking Order Theory* yang menjelaskan perusahaan akan lebih menyukai sumber pendanaan internal daripada harus menggunakan sumber pendanaan eksternal atau utang. Penggunaan sumber pendanaan eksternal atau utang

hanya digunakan ketika pendanaan dari internal tidak mencukupi. Hasil ini juga konsisten dengan penelitian yang dilakukan Joni dan Lina (2010), Sari (2013), Santika dan Sudiyanto (2011).

b. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap Struktur Modal (DER)

Hasil analisis statistik variabel kepemilikan institusional diperoleh t hitung bernilai -1,524 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,134. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (DER), sehingga hipotesis kedua ditolak.

Hasil di atas menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang semakin tinggi akan menurunkan utang perusahaan. Arah pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal negatif yaitu semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin rendah utang namun tidak signifikansi. Perubahan peningkatan dan penurunan dari kepemilikan institusional selama periode pengamatan yaitu, kenaikan kepemilikan institusional untuk periode 2012 adalah pada PT Kedaung Indah Can Tbk sebesar 0,1341 dan PT KMI *Wire and Cable* Tbk sebesar 0,0200 sedangkan yang mengalami penurunan antara lain PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk sebesar 0,0408, PT Indofood Sukses Makmur Tbk sebesar 0,0002, PT Multistrada Arah Sarana Tbk sebesar 0,1964 dan PT Nippon Indosari Carpindo sebesar 0,0500. Untuk tahun

2013 perusahaan yang mengalami kenaikan antara lain PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk sebesar 0,0978 dan PT Kedaung Indah Can Tbk sebesar 0,0091, sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan antara lain PT Sepatu Bata Tbk sebesar 0,0073, PT Indopoly Swakarsa *Industry* sebesar 0,0003, PT Nippon Indosari Carpindo Tbk sebesar 0,0500, PT Suparma Tbk sebesar 0,0869 dan PT Ultrajaya Milk *Industry & Trading Company* Tbk sebesar 0,0009. Hal ini dibuktikan dengan data kepemilikan institusional perusahaan sampel selama periode pengamatan (2011-2013), tidak terjadi peningkatan atau penurunan yang signifikan atau sebagian besar sama dari tahun ke tahun. Penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Nengsi (2013) dan Fitriyah (2011) yang menghasilkan kesimpulan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *Debt To Equity Ratio* (DER).

c. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal (DER)

Hasil analisis statistik variabel *growth opportunity* diperoleh t hitung bernilai positif sebesar 1,056 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,296. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (DER), sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi akan membutuhkan dana yang besar untuk menjalankan

pertumbuhan tersebut. Meskipun arah pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal (DER) memiliki arah positif yaitu semakin tinggi *growth opportunity*, maka semakin tinggi utang namun tidak signifikansi. Dalam penelitian ini, kecenderungan perusahaan akan berhati-hati dan lebih memilih tetap menjaga struktur modal agar optimal yaitu dengan menyeimbangkan antara sumber pendanaan dari internal dan sumber pendanaan dari eksternal sehingga, signifikansi antara *growth opportunity* terhadap utang tidak terlalu baik. Dari hasil perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dilihat bahwa peningkatan utang terhadap modal sendiri tidak terlalu tinggi berkisar antara 0,6384 sampai 1,0036, penurunannya juga tidak terlalu tinggi yaitu berkisar antara 0,4839 sampai 2,4839. Penelitian ini tidak sesuai dan tidak mendukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011).

- d. Pengaruh likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) terhadap Struktur Modal (DER)

Hasil analisis statistik variabel likuiditas (CR) diperoleh t hitung bernilai -4,632 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), sehingga hipotesis keempat diterima.

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi, maka akan memilih menggunakan pendanaan dari sumber internal dahulu yaitu menggunakan aset lancar yang dimilikinya daripada harus menggunakan pendanaan melalui utang. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih menggunakan pendanaan dari internal. Likuiditas akan berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER). Hal ini sesuai dengan penelitian dari Sari (2011) dan Dwilestari (2010).

2. Uji Kesesuaian Model

Berdasarkan uji simultan di atas, menunjukkan bahwa signifikansi F hitung sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa model dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh profitabilitas, kepemilikan institusional, *growth opportunity* dan likuiditas terhadap struktur modal (DER) perusahaan manufaktur.

Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) memiliki nilai sebesar 0,509 atau 50,5% menunjukkan bahwa *return on asset*, kepemilikan institusional, *growth opportunity* dan likuiditas mampu menjelaskan variabel DER sebesar 50,9%, sedangkan sisanya sebesar 49,1% dijelaskan variabel lain selain variabel yang diajukan dalam penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang sudah dijelaskan di atas, penelitian ini menghasilkan kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas yang diwakili oleh *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian yang menghasilkan nilai t hitung sebesar -4,474 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05.
2. Kepemilikan Institusional tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil uji membuktikan yaitu dengan nilai t hitung dari kepemilikan institusional sebesar -1,524 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,134 atau lebih besar dari 0,05.
3. *Growth Opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal yang diwakili oleh *Debt To Equity Ratio* (DER). Hasil uji menghasilkan nilai t hitung *growth opportunity* sebesar 1,056 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,296 atau lebih besar dari 0,05.
4. Likuiditas yang diwakili *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal yang diwakili *Debt To Equity Ratio* (DER). Hasil uji menghasilkan nilai t hitung CR sebesar -4,632 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan antara lain :

1. Kesulitan dalam pengambilan sampel khususnya dalam menganalisis perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional.
2. Penggunaan variabel-variabel yang memengaruhi struktur modal yang hanya diwakili oleh variabel profitabilitas, kepemilikan institusional, *growth opportunity* dan likuiditas. Terdapat masih banyak kemungkinan variabel lain yang berpengaruh yang tidak disertakan dalam penelitian ini.
3. Penggunaan periode penelitian yang tidak *update/* terbaru, hanya sampai tahun 2013, hal ini dikarenakan laporan keuangan perusahaan tahun 2014 belum diterbitkan.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang dijelaskan sebelumnya, dapat disampaikan beberapa saran antara lain :

1. Bagi Investor

Variabel-variabel yang memengaruhi struktur modal yang memiliki hasil signifikan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas dan likuiditas dapat dijadikan sebagai pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan mengenai penggunaan struktur modal yang optimal agar tercapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

- a. Penambahan variabel-variabel yang memengaruhi struktur modal, tidak terbatas hanya menggunakan variabel yang ada dalam penelitian ini.
- b. Penggunaan periode penelitian yang lebih panjang dan terbaru yang dapat menggambarkan keadaan yang paling *update* pada setiap sampel perusahaan yang terdapat di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiyana, Ida Bagus dan Putu Agus Ardiana. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Likuiditas Pada Struktur Modal. *E-Journal Akuntansi*. Universitas Udayana 9.3 : 788-802. ISSN: 2302-8556.
- Awat, N. J. (1999). *Manajemen Keuangan Pendekatan Matematis*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Baridwan, Z. (2004). *Intermediate Accounting*. Yogyakarta: BPFE.
- Brealey, dkk. (2008). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 2 Edisi Kelima*. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Brigham dan Houston. (2001). *Manajemen Keuangan Buku II Edisi Kedelapan*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- _____. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesepuluh. Buku Kedua*. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku 2 Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, Ni Kadek Sugiani Merta dan Ida Bagus Badjra. (2014). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Tangibility Assets*, Ukuran Perusahaan dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Journal Manajemen*. Vol. 3, No. 10 Tahun 2014. Universitas Udayana.
- Dwilestari, Anita. (2010). Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 6, No. 2, Agustus 2010, Hal. 153-165.
- Firnanti, Friska. (2011). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.3, No. 2, Agustus 2011, Hlm. 119-128.
- Fitriyah, Fury K dan Dina Hidayat. (2011). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Set Kesempatan Investasi dan Arus Kas Bebas Terhadap Utang. *Media Riset Akuntansi*. Vol. 1, No. 1, Februari. ISSN 2088-2106.
- Ghozali, Imam. (2009). *Aplikasi Multivariate Program SPSS*. Semarang : Universitas Diponegoro.

- _____. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 19 Cetakan V*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. (2003). *Principles of Managerial Finance*. 10th edition. Addison Wesley.
- _____. (2009). *Principles of Managerial Finance, twelfth edition*. United States: Pearson Education Addison Wesley, inc.
- Indrajaya, Glenn., dkk. 2011. Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*. No. 06, Tahun ke 2, September-Desember 2011.
- Joni dan Lina. (2010). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 12, No. 2, Agustus 2010, Hlm. 81-96.
- Kartika, Andi. (2009). Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di BEI. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Agustus 2009, Hal: 105 - 122 Vol. 1 No. 2 ISSN :1979-4878
- Khairin, Mochamad Yahdi dan Puji Harto. (2014). Pengaruh *Growth Opportunity*, Profitabilitas, *Fixed Asset Ratio* dan Risiko Pasar Terhadap Struktur Modal. *Diponegoro Journal Of Accounting*. Volume 03. Nomor 02. Tahun 2014. Halaman 1-12. ISSN (*online*) : 2337-3806.
- Nengsi, Widya Hesti. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Utang dalam Perspektif Agency Theory Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. Vol. 2 No.1.
- Nuswandari, Cahyani. (2013). Determinan Struktur Modal dalam Perspektif *Pecking Order Theory* dan *Agency Theory*. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*. Vol. 2, No.1 Mei 2013, hal 92-102. ISSN : 1979-4878.
- Rahayu, Dyah Sih. (2005). Pengaruh Kepemilikan Managerial dan Institutional Pada Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 7, No. 2, hlm. 190-203.
- Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.

- Santika, Rista Bagus dan Bambang Sudiyanto. (2011). Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol. 3, No. 2, Nopember 2011, Hal. 172-182, ISSN : 1979-4878.
- Sari, Devi Verena. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010. *Diponegoro Journal of Management*. Vol. 2, Nomor 3, Tahun 2013, Halaman 1, ISSN (online) : 2337-3792.
- Sartono, Agus R. (2001). *Manajemen Keuangan Edisi Ketiga*. Yogyakarta : BPFE.
- _____. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Sarwono, Jonathan. (2006). *Analisis Data Penelitian Menggunakan SPSS 13*. Yogyakarta : Penerbit Andi.
- Seftianne dan Ratih Handayani. (2014). Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 13, No. 1, April 2011, Hlm. 39-56.
- Sugiyono. (2003). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Bandung : CV Alfa Beta.
- _____. (2009). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Bandung : CV Alfa Beta.
- Sujoko & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol.9. No.1, Maret 2007, 41-48.
- Susiana & Herawati, A. 2007. Analisis Pengaruh Independensi *Mecanisme Corporate Governance* dan Kualitas Audit terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi X* 26-28 Juli 2007.
- Van Horne, Markowicz. (2005). *Fundamentals of Financial Management, Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan Buku I Edisi 12*. Jakarta : Salemba Empat.

LAMPIRAN

**Lampiran 1 : Daftar Populasi Perusahaan Manufaktur
Tahun 2011-2013**

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	PT Akasha Wira International Tbk.	ADES
2	PT Polychem Indonesia Tbk.	ADMG
3	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	AISA
4	PT Alam Karya Unggul Tbk.	AKKU
5	PT Argha Karya Prima <i>Industry</i> Tbk.	AKPI
6	PT Alkindo Naratama Tbk.	ALDO
7	PT Alakasa Industrindo Tbk	ALKA
8	PT Alumindo Light Metal <i>Industry</i> Tbk.	ALMI
9	PT Asahimas Flat Glass Tbk.	AMFG
10	PT Asiaplast Industries Tbk.	APLI
11	PT Argo Pantes Tbk.	ARGO
12	PT Arwana Citramulia Tbk.	ARNA
13	PT Astra <i>International</i> Tbk.	ASII
14	PT Astra Otoparts Tbk.	AUTO
15	PT Saranacentral Bajatama Tbk.	BAJA
16	PT Sepatu Bata Tbk.	BATA
17	PT Primarindo Asia <i>Infrastructure</i> Tbk.	BIMA
18	PT Indo Kordsa Tbk.	BRAM
19	PT Berlina Tbk.	BRNA
20	PT Barito Pacific Tbk.	BRPT
21	PT Betonjaya Manunggal Tbk.	BTON
22	PT Budi <i>Starch & Sweetener</i> Tbk.	BUDI
23	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	CEKA
24	PT Century <i>Textile Industry</i> Tbk.	CNTX
25	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
26	PT Citra Tubindo Tbk.	CTBN
27	PT Davomas Abadi Tbk	DAVO
28	PT Delta Djakarta Tbk.	DLTA
29	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	DPNS
30	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA
31	PT Ekadharma <i>International</i> Tbk.	EKAD
32	PT Eratex Djaja Tbk.	ERTX
33	PT Ever Shine Tex Tbk.	ESTI
34	PT Eterindo Wahanatama Tbk	ETWA
35	PT Fajar Surya Wisesa Tbk.	FASW

36	PT Lotte <i>Chemical</i> Titan Tbk.	FPNI
37	PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk.	GDST
38	PT Goodyear Indonesia Tbk.	GDYR
39	PT Gudang Garam Tbk.	GGRM
40	PT Gajah Tunggal Tbk.	GJTL
41	PT Panasia Indo <i>Resources</i> Tbk.	HDTX
42	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
43	PT Champion Pacific Indonesia Tbk.	IGAR
44	PT Intikramik Alamasri Industri Tbk.	IKAI
45	PT Sumi Indo Kabel Tbk.	IKBI
46	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk.	IMAS
47	PT Indofarma Tbk.	INAF
48	PT Indal Aluminium <i>Industry</i> Tbk.	INAI
49	PT Intanwijaya Internasional Tbk	INCI
50	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
51	PT Indo-Rama <i>Synthetics</i> Tbk.	INDR
52	PT Indospring Tbk.	INDS
53	PT Indah Kiat <i>Pulp & Paper</i> Tbk.	INKP
54	PT Toba Pulp Lestari Tbk.	INRU
55	PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk.	INTP
56	PT Indopoly Swakarsa <i>Industry</i> Tbk.	IPOL
57	PT Sumber Energi Andalan Tbk.	ITMA
58	PT Jembo <i>Cable Company</i> Tbk.	JECC
59	PT Jakarta Kyoei <i>Steel Works</i> Tbk.	JKSW
60	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	JPFA
61	PT Jaya Pari <i>Steel</i> Tbk	JPRS
62	PT Kimia Farma Tbk.	KAEF
63	PT KMI <i>Wire & Cable</i> Tbk.	KBLI
64	PT Kabelindo Murni Tbk.	KBLM
65	PT Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk.	KBRI
66	PT Kedawung Setia Industrial Tbk.	KDSI
67	PT Keramika Indonesia Asosiasi Tbk.	KIAS
68	PT Kedaung Indah Can Tbk	KICI
69	PT Kalbe Farma Tbk.	KLBF
70	PT Krakatau <i>Steel</i> (Persero) Tbk.	KRAS
71	PT Lion <i>Metal Works</i> Tbk.	LION
72	PT Langgeng Makmur Industri Tbk.	LMPI

73	PT Lionmesh Prima Tbk.	LMSH
74	PT Multi Prima Sejahtera Tbk	LPIN
75	PT Malindo Feedmill Tbk.	MAIN
76	PT Multistrada Arah Sarana Tbk.	MASA
77	PT Martina Berto Tbk.	MBTO
78	PT Merck Tbk.	MERK
79	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI
80	PT Mulia Industrindo Tbk	MLIA
81	PT Mustika Ratu Tbk.	MRAT
82	PT Mayora Indah Tbk.	MYOR
83	PT Hanson <i>International</i> Tbk.	MYRX
84	PT Apac Citra Centertex Tbk	MYTX
85	PT Pelat Timah Nusantara Tbk.	NIKL
86	PT Nipress Tbk.	NIPS
87	PT Pan <i>Brothers</i> Tbk.	PBRX
88	PT Pelangi Indah Canindo Tbk	PICO
89	PT Asia Pacific <i>Fibers</i> Tbk	POLY
90	PT Prima Alloy <i>Steel</i> Universal Tbk.	PRAS
91	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk	PSDN
92	PT Sat Nusapersada Tbk	PTSN
93	PT Pyridam Farma Tbk	PYFA
94	PT Ricky Putra Globalindo Tbk	RICY
95	PT Bentoel Internasional Investama Tbk.	RMBA
96	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk.	ROTI
97	PT Supreme <i>Cable Manufacturing & Commerce</i> Tbk.	SCCO
98	PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.	SCPI
99	PT Sekawan Intipratama Tbk	SIAP
100	PT Siwani Makmur Tbk	SIMA
101	PT Sierad Produce Tbk.	SIPD
102	PT Sekar Laut Tbk.	SKLT
103	PT Holcim Indonesia Tbk.	SMCB
104	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.	SMGR
105	PT Selamat Sempurna Tbk.	SMSM
106	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.	SOBI
107	PT Suparma Tbk.	SPMA
108	PT Taisho <i>Pharmaceutical</i> Indonesia Tbk.	SQBI
109	PT Indo Acidatama Tbk	SRSN

110	PT Sunson <i>Textile Manufacture</i> Tbk	SSTM
111	PT Star Petrochem Tbk.	STAR
112	PT Siantar Top Tbk.	STTP
113	PT SLJ Global Tbk.	SULI
114	PT Tembaga Mulia Semanan Tbk.	TBMS
115	PT Mandom Indonesia Tbk.	TCID
116	PT Tifico Fiber Indonesia Tbk.	TFCO
117	PT Tirta Mahakam <i>Resources</i> Tbk	TIRT
118	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	TKIM
119	PT Surya Toto Indonesia Tbk.	TOTO
120	PT Chandra Asri <i>Petrochemical</i> Tbk.	TPIA
121	PT Trias Sentosa Tbk.	TRST
122	PT Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC
123	PT Ultra Jaya Milk <i>Industry & Trading Company</i> Tbk.	ULTJ
124	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	UNIC
125	PT Nusantara Inti Corpora Tbk.	UNIT
126	PT Unitex Tbk.	UNTX
127	PT Unilever Indonesia Tbk.	UNVR
128	PT Voksel Electric Tbk.	VOKS
129	PT Yanaprima Hastapersada Tbk	YPAS

**Lampiran 2 : Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur
Tahun 2011-2013**

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	PT Alkindo Naratama Tbk.	ALDO
2.	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	AISA
3.	PT Astra International Tbk.	ASII
4.	PT Sepatu Bata Tbk.	BATA
5.	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	CPIN
6.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
7.	PT Indorama Synthetics Tbk.	INDR
8.	PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk.	IPOI
9.	PT Kimia Farma (Persero) Tbk.	KAEP
10.	PT KMI <i>Wire and Cable</i> Tbk. (Formerly PT GT Kabel Indonesia Tbk)	KBLI
11.	PT Kedaung Indah Can Tbk.	KICI
12.	PT Langgeng Makmur Industri Tbk.	LMPI
13.	PT Multistrada Arah Sarana Tbk.	MASA
14.	PT Nippon Indosari Carpindo Tbk.	ROTI
15.	PT Sekar Laut Tbk.	SKLT
16.	PT Holcim Indonesia Tbk. (Formerly PT Semen Cibinong Tbk)	SMCB
17.	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. ((Formerly PT Semen Gresik (Persero) Tbk))	SMGR
18.	PT Suparma Tbk.	SPMA
19.	PT Ultrajaya Milk <i>Industry & Trading Company</i> Tbk.	ULTJ

Lampiran 2 : Hasil Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) Perusahaan Sampel Tahun 2011

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

KODE	TOTAL UTANG	TOTAL MODAL SENDIRI	DER
ALDO	Rp 95.787.000.000	Rp 88.575.000.000	1,0814
AISA	Rp 1.757.492.000.000	Rp 1.832.817.000.000	0,9589
ASII	Rp 78.481.000.000.000	Rp 75.838.000.000.000	1,0349
BATA	Rp 162.169.000.000	Rp 354.480.000.000	0,4575
CPIN	Rp 2.658.734.000.000	Rp 6.189.470.000.000	0,4296
INDF	Rp 22.114.722.000.000	Rp 31.610.228.000.000	0,6996
INDR	Rp 3.452.554.000.000	Rp 2.666.328.000.000	1,2949
IPOL	Rp 1.470.818.000.000	Rp 1.148.918.000.000	1,2802
KAEF	Rp 541.737.000.000	Rp 1.252.506.000.000	0,4325
KBLI	Rp 363.597.000.000	Rp 719.927.000.000	0,5050
KICI	Rp 23.122.000.000	Rp 64.298.000.000	0,3596
LMPI	Rp 278.776.000.000	Rp 407.120.000.000	0,6848
MASA	Rp 2.969.322.000.000	Rp 1.761.070.000.000	1,6861
ROTI	Rp 212.696.000.000	Rp 546.441.000.000	0,3892
SKLT	Rp 91.337.000.000	Rp 122.900.000.000	0,7432
SMCB	Rp 3.423.241.000.000	Rp 7.527.260.000.000	0,4548
SMGR	Rp 5.046.506.000.000	Rp 14.615.097.000.000	0,3453
SPMA	Rp 800.316.000.000	Rp 751.462.000.000	1,0650
ULTJ	Rp 780.926.000.000	Rp 1.194538.000.000	0,6537

Lampiran 3 : Hasil Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) Perusahaan Sampel Tahun 2012

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

KODE	TOTAL UTANG	TOTAL MODAL SENDIRI	DER
ALDO	Rp 108.757.000.000	Rp 107.536.000.000	1,0114
AISA	Rp 1.834.123.000.000	Rp 2.033.453.000.000	0,9020
ASII	Rp 92.460.000.000.000	Rp 89.814.000.000.000	1,0295
BATA	Rp 186.620.000.000	Rp 387.488.000.000	0,4816
CPIN	Rp 4.172.163.000.000	Rp 8.176.464.000.000	0,5103
INDF	Rp 25.249.168.000.000	Rp 34.140.237.000.000	0,7396
INDR	Rp 3.802.341.000.000	Rp 2.865.653.000.000	1,3269
IPOL	Rp 1.371.276.000.000	Rp 1.363.669.000.000	1,0056
KAEF	Rp 634.814.000.000	Rp 1.441.534.000.000	0,4404
KBLI	Rp 316.557.000.000	Rp 835.141.000.000	0,3790
KICI	Rp 28.399.000.000	Rp 66.557.000.000	0,4267
LMPI	Rp 405.692.000.000	Rp 409.461.000.000	0,9908
MASA	Rp 2.441.703.000.000	Rp 3.597.075.000.000	0,6788
ROTI	Rp 538.337.000.000	Rp 666.608.000.000	0,8076
SKLT	Rp 120.264.000.000	Rp 129.483.000.000	0,9288
SMCB	Rp 3.750.461.000.000	Rp 8.418.056.000.000	0,4455
SMGR	Rp 8.141.229.000.000	Rp 18.164.855.000.000	0,4482
SPMA	Rp 884.861.000.000	Rp 779.493.000.000	1,1352
ULTJ	Rp 744.274.000.000	Rp 1.676.519.000.000	0,4439

Lampiran 4 : Hasil Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) Perusahaan Sampel Tahun 2013

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

KODE	TOTAL UTANG	TOTAL MODAL SENDIRI	DER
ALDO	Rp 161.596.000.000	Rp 139.883.000.000	1,1552
AISA	Rp 2.664.051.000.000	Rp 2.356.773.000.000	1,1304
ASII	Rp 107.806.000.000.000	Rp 106.188.000.000.000	1,0152
BATA	Rp 194.762.000.000	Rp 396.853.000.000	0,4908
CPIN	Rp 5.771.297.000.000	Rp 9.950.900.000.000	0,5800
INDF	Rp 39.719.660.000.000	Rp 38.373.129.000.000	1,0351
INDR	Rp 5.363.580.000.000	Rp 3.653.899.000.000	1,4679
IPOL	Rp 1.548.115.000.000	Rp 1.856.914.000.000	0,8337
KAEF	Rp 847.585.000.000	Rp 1.624.355.000.000	0,5218
KBLI	Rp 450.373.000.000	Rp 886.650.000.000	0,5079
KICI	Rp 24.319.000.000	Rp 73.977.000.000	0,3287
LMPI	Rp 424.770.000.000	Rp 397.420.000.000	1,0688
MASA	Rp 3.113.961.000.000	Rp 4.604.677.000.000	0,6763
ROTI	Rp 1.035.351.000.000	Rp 787.338.000.000	1,3150
SKLT	Rp 162.339.000.000	Rp 139.650.000.000	1,1625
SMCB	Rp 6.122.043.000.000	Rp 8.772.947.000.000	0,6978
SMGR	Rp 8.988.908.000.000	Rp 21.803.976.000.000	0,4123
SPMA	Rp 1.011.571.000.000	Rp 755.535.000.000	1,3389
ULTJ	Rp 796.474.000.000	Rp 2.015.146.000.000	0,3952

Lampiran 5 : Hasil Perhitungan *Return On Asset* (ROA) Perusahaan Sampel Tahun 2011

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

KODE	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	TOTAL ASET	ROA
ALDO	Rp 7.917.000.000	Rp 184.362.000.000	0,0429
AISA	Rp 149.951.000.000	Rp 3.590.309.000.000	0,0418
ASII	Rp 21.348.000.000.000	Rp 154.319.000.000.000	0,1383
BATA	Rp 56.615.000.000	Rp 516.649.000.000	0,1096
CPIN	Rp 2.362.497.000.000	Rp 8.848.204.000.000	0,2670
INDF	Rp 5.017.425.000.000	Rp 53.715.950.000.000	0,0934
INDR	Rp 93.890.000.000	Rp 6.118.883.000.000	0,0153
IPOL	Rp 82.409.000.000	Rp 2.687.332.000.000	0,0307
KAEF	Rp 171.763.000.000	Rp 1.794.242.000.000	0,0957
KBLI	Rp 63.747.000.000	Rp 1.083.524.000.000	0,0588
KICI	Rp 357.000.000	Rp 87.419.000.000	0,0041
LMPI	Rp 5.424.000.000	Rp 685.896.000.000	0,0079
MASA	Rp 142.764.000.000	Rp 4.736.349.000.000	0,0301
ROTI	Rp 115.933.000.000	Rp 759.137.000.000	0,1527
SKLT	Rp 5.977.000.000	Rp 214.238.000.000	0,0279
SMCB	Rp 1.054.987.000.000	Rp 10.950.501.000.000	0,0963
SMGR	Rp 3.955.273.000.000	Rp 19.661.603.000.000	0,2012
SPMA	Rp 33.076.000.000	Rp 1.551.777.000.000	0,0213
ULTJ	Rp 128.449.000.000	Rp 2.180.517.000.000	0,0589

Lampiran 6 : Hasil Perhitungan *Return On Asset* (ROA) Perusahaan Sampel Tahun 2012

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

KODE	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	TOTAL ASET	ROA
ALDO	Rp 13.835.000.000	Rp 216.293.000.000	0,0640
ARNA	Rp 253.664.000.000	Rp 3.867.576.000.000	0,0656
ASII	Rp 22.460.000.000.000	Rp 182.274.000.000.000	0,1232
BATA	Rp 69.343.000.000	Rp 574.108.000.000	0,1208
CPIN	Rp 2.680.872.000.000	Rp 12.348.627.000.000	0,2171
INDF	Rp 4.871.745.000.000	Rp 59.389.405.000.000	0,0820
INDR	Rp 46.047.000.000	Rp 6.642.450.000.000	0,0069
IPOL	Rp 72.959.000.000	Rp 2.734.945.000.000	0,0267
KAEF	Rp 205.764.000.000	Rp 2.076.348.000.000	0,0991
KBLI	Rp 125.214.000.000	Rp 1.161.698.000.000	0,1078
KICI	Rp 2.259.000.000	Rp 94.956.000.000	0,0238
LMPI	Rp 2.341.000.000	Rp 815.153.000.000	0,0029
MASA	Rp 6.806.000.000	Rp 6.038.778.000.000	0,0011
ROTI	Rp 149.150.000.000	Rp 1.204.945.000.000	0,1238
SKLT	Rp 7.963.000.000	Rp 249.746.000.000	0,0319
SMCB	Rp 1.381.404.000.000	Rp 12.168.517.000.000	0,1135
SMGR	Rp 4.924.791.000.000	Rp 26.579.084.000.000	0,1853
SPMA	Rp 39.967.000.000	Rp 1.664.535.000.000	0,0240
ULTJ	Rp 353.432.000.000	Rp 2.420.793.000.000	0,1460

Lampiran 7 : Hasil Perhitungan *Return On Asset* (ROA) Perusahaan Sampel Tahun 2013

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

KODE	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	TOTAL ASET	ROA
ALDO	Rp 32.880.000.000	Rp 301.479.000.000	0,1091
AISA	Rp 346.728.000.000	Rp 5.020.824.000.000	0,0691
ASII	Rp 23.708.000.000.000	Rp 213.994.000.000.000	0,1108
BATA	Rp 44.374.000.000	Rp 680.685.000.000	0,0652
CPIN	Rp 2.528.690.000.000	Rp 15.722.197.000.000	0,1608
INDF	Rp 5.161.247.000.000	Rp 78.092.789.000.000	0,0661
INDR	Rp 50.160.000.000	Rp 9.017.479.000.000	0,0056
IPOL	Rp 133.674.000.000	Rp 3.405.029.000.000	0,0393
KAEF	Rp 215.642.000.000	Rp 2.471.940.000.000	0,0872
KBLI	Rp 73.567.000.000	Rp 1.337.022.000.000	0,0550
KICI	Rp 7.420.000.000	Rp 98.296.000.000	0,0755
LMPI	Rp 12.040.000.000	Rp 822.190.000.000	0,0146
MASA	Rp 21.456.000.000	Rp 7.718.627.000.000	0,0028
ROTI	Rp 158.015.000.000	Rp 1.822.689.000.000	0,0867
SKLT	Rp 11.440.000.000	Rp 301.989.000.000	0,0379
SMCB	Rp 1.006.363.000.000	Rp 14.894.990.000.000	0,0676
SMGR	Rp 4.926.640.000.000	Rp 30.792.884.000.000	0,1600
SPMA	Rp 23.858.000.000	Rp 1.767.106.000.000	0,0135
ULTJ	Rp 325.127.000.000	Rp 2.811.620.000.000	0,1156

**Lampiran 8 : Hasil Perhitungan Saham Institusional Perusahaan Sampel
Tahun 2011**

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\sum \text{Saham Institusional}}{\sum \text{Saham Beredar}}$$

KODE	SAHAM INSTITUSIONAL (LEMBAR)	SAHAM BEREDAR (LEMBAR)	KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
ALDO	321230769	471230769	0,6817
AISA	474580061	1527604000	0,3107
ASII	20288255040	40468963140	0,5013
BATA	11412081	13000000	0,8779
CPIN	9106385410	16398000000	0,5553
INDF	4396103450	8775843300	0,5009
INDR	53529000	320629993	0,1669
IPOL	4134371480	6434565880	0,6425
KAEF	5000000000	5553727500	0,9003
KBLI	2874607814	4007235107	0,7174
KICI	43332000	77491780	0,5592
LMPI	660525778	829036115	0,7967
MASA	4124470125	6121964630	0,6737
ROTI	817480700	1012360000	0,8075
SKLT	483011750	509147750	0,9487
SMCB	6179612820	7662900000	0,8064
SMGR	3025406000	5931520000	0,5101
SPMA	606500000	826345761	0,7340
ULTJ	274348461	1297337935	0,2115

**Lampiran 9 : Hasil Perhitungan Saham Institusional Perusahaan Sampel
Tahun 2012**

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\sum \text{Saham Institusional}}{\sum \text{Saham Beredar}}$$

KODE	SAHAM INSTITUSIONAL (LEMBAR)	SAHAM BEREDAR (LEMBAR)	KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
ALDO	321230769	471230769	0,6817
AISA	453345061	1679711000	0,2699
ASII	20288255040	40468963140	0,5013
BATA	11412081	13000000	0,8779
CPIN	9106385410	16398000000	0,5553
INDF	4396103450	8779046480	0,5007
INDR	53529000	320629993	0,1669
IPOL	4134371480	6434565880	0,6425
KAEF	5000000000	5553875000	0,9003
KBLI	2954752814	4007235107	0,7374
KICI	53721200	77491780	0,6933
LMPI	660525778	829036115	0,7967
MASA	4382992000	9182946945	0,4773
ROTI	766808700	1012306000	0,7575
SKLT	483011750	509147750	0,9487
SMCB	6179612820	7662900000	0,8064
SMGR	3025406000	5931520000	0,5101
SPMA	606500000	826345761	0,7340
ULTJ	274348461	1297337935	0,2115

**Lampiran 10 : Hasil Perhitungan Saham Institusional Perusahaan Sampel
Tahun 2013**

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\sum \text{Saham Institusional}}{\sum \text{Saham Beredar}}$$

KODE	SAHAM INSTITUSIONAL (LEMBAR)	SAHAM BEREDAR (LEMBAR)	KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
ALDO	321230769	471230769	0,6817
ARNA	674968905	1835900511	0,3677
ASII	20288255040	40468963140	0,5013
BATA	1131697400	1300000000	0,8705
CPIN	9106385410	16398000000	0,5553
INDF	4396103450	8779046480	0,5007
INDR	53529000	320629993	0,1669
IPOL	4134371480	6437428709	0,6422
KAEF	5000000000	5553875000	0,9003
KBLI	2954752814	4007235107	0,7374
KICI	54428400	77491780	0,7024
LMPI	660525778	829036115	0,7967
MASA	4382992000	9182946945	0,4773
ROTI	3581223500	5061800000	0,7075
SKLT	483011750	509147750	0,9487
SMCB	6179612820	7662900000	0,8064
SMGR	3025406000	5931520000	0,5101
SPMA	534700000	826345761	0,6471
ULTJ	274348461	1302977935	0,2106

**Lampiran 11 : Hasil Perhitungan *Growth Opportunity* Perusahaan Sampel
Tahun 2011**

$$Growth\ Opportunity = \frac{Aset_n - Aset_{n-1}}{Aset_{n-1}}$$

KODE	Aset (n)	Aset (n-1)	<i>GROWTH OPPORTUNITY</i>
ALDO	Rp 184.362.000.000	Rp 134.414.000.000	0,3716
ARNA	Rp 1.752.802.000.000	Rp 705.220.000.000	1,4855
ASII	Rp 154.319.000.000.000	Rp 113.362.000.000.000	0,3613
BATA	Rp 516.649.000.000	Rp 484.253.000.000	0,0669
CPIN	Rp 17.957.972.000.000	Rp 15.077.822.000.000	0,1910
INDF	Rp 53.715.950.000.000	Rp 47.275.955.000.000	0,1362
INDR	Rp 6.118.883.000.000	Rp 5.085.915.000.000	0,2031
IPOL	Rp 2.687.332.000.000	Rp 2.268.405.000.000	0,1847
KAEF	Rp 1.794.242.000.000	Rp 1.657.292.000.000	0,0826
KBLI	Rp 1.083.524.000.000	Rp 958.737.000.000	0,1302
KICI	Rp 87.419.000.000	Rp 85.942.000.000	0,0172
LMPI	Rp 685.896.000.000	Rp 608.920.000.000	0,1264
MASA	Rp 4.736.349.000.000	Rp 3.038.412.000.000	0,5588
ROTI	Rp 759.137.000.000	Rp 568.265.000.000	0,3359
SKLT	Rp 214.238.000.000	Rp 119.375.000.000	0,7947
SMCB	Rp 10.950.501.000.000	Rp 10.437.249.000.000	0,0492
SMGR	Rp 19.661.603.000.000	Rp 15.562.999.000.000	0,2634
SPMA	Rp 1.551.777.000.000	Rp 1.490.034.000.000	0,0414
ULTJ	Rp 2.180.517.000.000	Rp 2.006.958.000.000	0,0865

**Lampiran 12 : Hasil Perhitungan *Growth Opportunity* Perusahaan Sampel
Tahun 2012**

$$Growth\ Opportunity = \frac{Aset_n - Aset_{n-1}}{Aset_{n-1}}$$

KODE	Aset (n)	Aset (n-1)	<i>GROWTH OPPORTUNITY</i>
ALDO	Rp 216.293.000.000	Rp 184.362.000.000	0,1732
ARNA	Rp 2.747.623.000.000	Rp 1.752.802.000.000	0,5676
ASII	Rp 182.274.000.000.000	Rp 154.319.000.000.000	0,1812
BATA	Rp 574.108.000.000	Rp 516.649.000.000	0,1112
CPIN	Rp 21.310.925.000.000	Rp 17.957.972.000.000	0,1867
INDF	Rp 59.389.405.000.000	Rp 53.715.950.000.000	0,1056
INDR	Rp 6.642.450.000.000	Rp 6.118.883.000.000	0,0856
IPOL	Rp 2.734.945.000.000	Rp 2.687.332.000.000	0,0177
KAEF	Rp 2.076.348.000.000	Rp 1.794.242.000.000	0,1572
KBLI	Rp 1.161.698.000.000	Rp 1.083.524.000.000	0,0721
KICI	Rp 94.956.000.000	Rp 87.419.000.000	0,0862
LMPI	Rp 815.153.000.000	Rp 685.896.000.000	0,1884
MASA	Rp 6.038.778.000.000	Rp 4.736.349.000.000	0,2750
ROTI	Rp 1.204.945.000.000	Rp 759.137.000.000	0,5873
SKLT	Rp 249.746.000.000	Rp 214.238.000.000	0,1657
SMCB	Rp 12.168.517.000.000	Rp 10.950.501.000.000	0,1112
SMGR	Rp 26.579.084.000.000	Rp 19.661.603.000.000	0,3518
SPMA	Rp 1.664.535.000.000	Rp 1.551.777.000.000	0,0727
ULTJ	Rp 2.420.793.000.000	Rp 2.180.517.000.000	0,1102

**Lampiran 13 : Hasil Perhitungan *Growth Opportunity* Perusahaan Sampel
Tahun 2013**

$$Growth\ Opportunity = \frac{Aset_n - Aset_{n-1}}{Aset_{n-1}}$$

KODE	Aset (n)	Aset (n-1)	<i>GROWTH OPPORTUNITY</i>
ALDO	Rp 301.479.000.000	Rp 216.293.000.000	0,3938
AISA	Rp 4.056.735.000.000	Rp 2.747.623.000.000	0,4765
ASII	Rp 213.994.000.000.000	Rp 182.274.000.000.000	0,1740
BATA	Rp 680.685.000.000	Rp 574.108.000.000	0,1856
CPIN	Rp 25.662.992.000.000	Rp 21.310.925.000.000	0,2042
INDF	Rp 78.092.789.000.000	Rp 59.389.405.000.000	0,3149
INDR	Rp 9.017.479.000.000	Rp 6.642.450.000.000	0,3576
IPOL	Rp 3.405.029.000.000	Rp 2.734.945.000.000	0,2450
KAEF	Rp 2.471.940.000.000	Rp 2.076.348.000.000	0,1905
KBLI	Rp 1.337.022.000.000	Rp 1.161.698.000.000	0,1509
KICI	Rp 98.296.000.000	Rp 94.956.000.000	0,0352
LMPI	Rp 822.190.000.000	Rp 815.153.000.000	0,0086
MASA	Rp 7.718.627.000.000	Rp 6.038.778.000.000	0,2782
ROTI	Rp 1.822.689.000.000	Rp 1.204.945.000.000	0,5127
SKLT	Rp 301.989.000.000	Rp 249.746.000.000	0,2092
SMCB	Rp 14.894.990.000.000	Rp 12.168.517.000.000	0,2241
SMGR	Rp 30.792.884.000.000	Rp 26.579.084.000.000	0,1585
SPMA	Rp 1.767.106.000.000	Rp 1.664.535.000.000	0,0616
ULTJ	Rp 2.811.620.000.000	Rp 2.420.793.000.000	0,1614

**Lampiran 14 : Hasil Perhitungan *Current Ratio* (CR) Perusahaan Sampel
Tahun 2011**

$$Current\ Ratio = \frac{Aset\ Lancar}{Utang\ Lancar} \text{ (kali)}$$

KODE	Aset Lancar	Utang Lancar	CR
ALDO	Rp 105.154.000.000	Rp 86.993.000.000	1,2088
AISA	Rp 1.726.581.000.000	Rp 991.836.000.000	1,7408
ASII	Rp 66.065.000.000.000	Rp 49.169.000.000.000	1,3436
BATA	Rp 316.644.000.000	Rp 148.823.000.000	2,1277
CPIN	Rp 5.225.833.000.000	Rp 1.357.912.000.000	3,8484
INDF	Rp 24.608.559.000.000	Rp 12.670.150.000.000	1,9422
INDR	Rp 2.541.468.000.000	Rp 2.300.443.000.000	1,1048
IPOL	Rp 831.345.000.000	Rp 971.888.000.000	0,8554
KAEF	Rp 1.263.030.000.000	Rp 459.694.000.000	2,7475
KBLI	Rp 673.270.000.000	Rp 307.777.000.000	2,1875
KICI	Rp 56.090.000.000	Rp 7.726.000.000	7,2599
LMPI	Rp 323.063.000.000	Rp 218.702.000.000	1,4772
MASA	Rp 1.261.845.000.000	Rp 2.619.116.000.000	0,4818
ROTI	Rp 190.231.000.000	Rp 148.209.000.000	1,2835
SKLT	Rp 105.145.000.000	Rp 60.395.000.000	1,7410
SMCB	Rp 2.468.172.000.000	Rp 1.683.799.000.000	1,4658
SMGR	Rp 7.646.145.000.000	Rp 2.889.137.000.000	2,6465
SPMA	Rp 371.564.000.000	Rp 304.847.000.000	1,2189
ULTJ	Rp 903.367.000.000	Rp 611.785.000.000	1,4766

**Lampiran 15 : Hasil Perhitungan *Current Ratio* (CR) Perusahaan Sampel
Tahun 2012**

$$Current\ Ratio = \frac{Aset\ Lancar}{Utang\ Lancar} \text{ (kali)}$$

KODE	Aset Lancar	Utang Lancar	CR
ALDO	Rp 133.060.000.000	Rp 102.348.000.000	1,3001
AISA	Rp 1.544.940.000.000	Rp 1.216.997.000.000	1,2695
ASII	Rp 75.799.000.000.000	Rp 54.178.000.000.000	1,3991
BATA	Rp 357.374.000.000	Rp 168.268.000.000	2,1238
CPIN	Rp 7.180.890.000.000	Rp 2.167.652.000.000	3,3128
INDF	Rp 26.235.990.000.000	Rp 12.805.200.000.000	2,0489
INDR	Rp 2.750.138.000.000	Rp 2.451.090.000.000	1,1220
IPOL	Rp 819.610.000.000	Rp 936.446.000.000	0,8752
KAEF	Rp 1.505.798.000.000	Rp 537.184.000.000	2,8031
KBLI	Rp 751.100.000.000	Rp 244.597.000.000	3,0708
KICI	Rp 62.084.000.000	Rp 12.934.000.000	4,8001
LMPI	Rp 432.213.000.000	Rp 348.710.000.000	1,2395
MASA	Rp 1.652.882.000.000	Rp 1.186.301.000.000	1,3933
ROTI	Rp 219.818.000.000	Rp 195.456.000.000	1,1246
SKLT	Rp 125.667.000.000	Rp 88.825.000.000	1,4148
SMCB	Rp 2.186.797.000.000	Rp 1.556.875.000.000	1,4046
SMGR	Rp 8.231.297.000.000	Rp 4.825.205.000.000	1,7059
SPMA	Rp 482.597.000.000	Rp 182.354.000.000	2,6465
ULTJ	Rp 1.196.427.000.000	Rp 592.823.000.000	2,0182

**Lampiran 16 : Hasil Perhitungan *Current Ratio* (CR) Perusahaan Sampel
Tahun 2013**

$$Current\ Ratio = \frac{Aset\ Lancar}{Utang\ Lancar} \text{ (kali)}$$

KODE	Aset Lancar	Utang Lancar	CR
ALDO	Rp 195.586.000.000	Rp 150.483.000.000	1,2997
AISA	Rp 2.445.504.000.000	Rp 1.397.224.000.000	1,7503
ASII	Rp 88.352.000.000.000	Rp 71.139.000.000.000	1,2420
BATA	Rp 435.579.000.000	Rp 168.268.000.000	2,5886
CPIN	Rp 8.824.900.000.000	Rp 2.327.048.000.000	3,7923
INDF	Rp 32.464.497.000.000	Rp 19.471.309.000.000	1,6673
INDR	Rp 3.920.118.000.000	Rp 3.508.902.000.000	1,1172
IPOL	Rp 1.046.538.000.000	Rp 1.178.264.000.000	0,8882
KAEF	Rp 1.810.615.000.000	Rp 746.123.000.000	2,4267
KBLI	Rp 917.081.000.000	Rp 359.617.000.000	2,5502
KICI	Rp 66.864.000.000	Rp 11.580.000.000	5,7741
LMPI	Rp 449.510.000.000	Rp 376.618.000.000	1,1935
MASA	Rp 2.006.941.000.000	Rp 1.280.969.000.000	1,5667
ROTI	Rp 363.881.000.000	Rp 320.197.000.000	1,1364
SKLT	Rp 155.108.000.000	Rp 125.712.000.000	1,2338
SMCB	Rp 2.085.055.000.000	Rp 3.262.054.000.000	0,6392
SMGR	Rp 9.972.110.000.000	Rp 5.297.631.000.000	1,8824
SPMA	Rp 548.082.000.000	Rp 456.537.000.000	1,2005
ULTJ	Rp 1.565.510.000.000	Rp 633.794.000.000	2,4701

Lampiran 17 : Output Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	57	,3287	1,6861	,786342	,3465171
PROFIT	57	,0011	,2670	,077225	,0600370
INSTL	57	,2106	,9372	,623833	,1881883
GROWTH	57	,0086	1,4855	,235714	,2341974
LIKUIDITAS	57	,4818	7,2599	1,958770	1,2227575
Valid N (listwise)	57				

Lampiran 18 : Output Uji Normalitas (*Kolmogorov-Smirnov*)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		57
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,23399128
	Absolute	,119
Most Extreme Differences	Positive	,119
	Negative	-,102
Kolmogorov-Smirnov Z		,896
Asymp. Sig. (2-tailed)		,398

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 19 : Output Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1,378	,154		8,923	,000		
PROFIT	-2,556	,571	-,443	-4,474	,000	,895	1,117
INSTL	-,282	,185	-,153	-1,524	,134	,869	1,151
GROWTH	,156	,148	,106	1,056	,296	,877	1,141
LIKUIDITAS	-,130	,028	-,460	-4,632	,000	,888	1,126

a. Dependent Variable: DER

Lampiran 20 : Output Uji Korelasi *Pearson*

		Correlations				
		DER	PROFIT	INSTL	GROWTH	LIKUIDITAS
DER	Pearson Correlation	1	-,504**	-,126	,270*	-,593**
	Sig. (2-tailed)		,000	,349	,043	,000
	N	57	57	57	57	57
PROFIT	Pearson Correlation	-,504**	1	-,227	-,015	,205
	Sig. (2-tailed)	,000		,089	,914	,126
	N	57	57	57	57	57
INSTL	Pearson Correlation	-,126	-,227	1	-,266*	,099
	Sig. (2-tailed)	,349	,089		,046	,462
	N	57	57	57	57	57
GROWTH	Pearson Correlation	,270*	-,015	-,266*	1	-,254
	Sig. (2-tailed)	,043	,914	,046		,057
	N	57	57	57	57	57
LIKUIDITAS	Pearson Correlation	-,593**	,205	,099	-,254	1
	Sig. (2-tailed)	,000	,126	,462	,057	
	N	57	57	57	57	57

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Lampuran 21 : Output Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,302	,070		4,301	,000
PROFIT	-,003	,260	-,001	-,010	,992
1 INSTL	-,128	,084	-,213	-1,528	,133
GROWTH	,056	,067	,117	,839	,405
LIKUIDITAS	-,016	,013	-,177	-1,281	,206

a. Dependent Variable: abs

Lampiran 22 : Output Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,738 ^a	,544	,509	,2428242	2,236

a. Predictors: (Constant), LIKUIDITAS, INSTL, PROFIT, GROWTH

b. Dependent Variable: DER

Lampiran 23 : Output Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,378	,154		8,923	,000
PROFIT	-2,556	,571	-,443	-4,474	,000
1 INSTL	-,282	,185	-,153	-1,524	,134
GROWTH	,156	,148	,106	1,056	,296
LIKUIDITAS	-,130	,028	-,460	-4,632	,000

a. Dependent Variable: DER

Lampiran 24 : Output Uji F Statistik

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,658	4	,915	15,510	,000 ^b
	Residual	3,066	52	,059		
	Total	6,724	56			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), LIKUIDITAS, INSTL, PROFIT, GROWTH

Lampiran 25 : Output *Adjusted R Square*

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,738 ^a	,544	,509	,2428242

a. Predictors: (Constant), LIKUIDITAS, INSTL, PROFIT, GROWTH