

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN
DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan kepada
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi



Disusun oleh:
Resti Dara Ayu Aprillia
NIM. 11408141009

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

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN
DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh:

RESTI DARA AYU APRILLIA

NIM. 11408141009

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk dipertahankan
di depan Tim Pengaji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen

Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta

Yogyakarta, 17 Juni 2015

Menyetujui,

Dosen Pembimbing



**Lina Nur Hidayati, MM
NIP. 19811022 200501 2 001**

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul :

PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun Oleh:

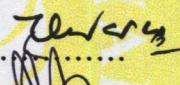
Resti Dara Ayu Aprillia

NIM. 11408141009

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 9 Juli 2015

dan telah dinyatakan lulus.

DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Winarno, M.Si.	Ketua Penguji		27 - 7 - 2015
Lina Nur Hidayati, MM	Sekretaris Penguji		28 - 7 - 2015
Musaroh, M.Si.	Penguji Utama		04 - 7 - 2015

Yogyakarta, 24 Juli 2015
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta



Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 19550328 198303 1 002

HALAMAN PERNYATAAN

Nama : Resti Dara Ayu Aprillia
NIM : 11408141009
Prodi/Jurusan : Manajemen
Fakultas : Fakultas Ekonomi
Judul penelitian : "PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS 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 dipublikasi 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, 2 Juli 2015
Yang menyatakan



Resti Dara Ayu Aprillia
NIM. 11408141009

MOTTO

“Sungguh, bersama kesukaran itu pasti ada kemudahan. Oleh karena itu, jika kamu telah selesai dari suatu tugas, kerjakan tugas lain dengan sungguh-sungguh dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu memohon dan mengharap.”

(QS. Al-Insyirah : 6-8)

Hiduplah seperti pohon kayu yang lebat buahnya, hidup di tepi jalan dan dilempari orang dengan batu, tetapi dibalas dengan buah.

(Abu Bakar Sibli)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucap rasa syukur kepada Allah SWT, karya yang sederhana ini saya persembahkan untuk :

1. Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya
2. Bapak M. Arief Setjonegoro dan Almarhumah Ibu Sumiati, kasih sayang, doa, semangat dan perjuangan yang diberikan semakin membuat saya untuk berusaha dan terus berusaha sampai menuju kesuksesan hingga dapat menyelesaikan setiap tantangan dalam hidup ini.
3. Arief Koswara, Diana Arief, dan Yudha Permana Adiputra, yang telah banyak membantu dan memberikan dukungan, doa, dan bantuan hingga saat ini.
4. Ikhwan Ruli Susanto, yang tak lelah mendampingi dan memberi semangat kepada saya dengan kesabarannya.
5. Almamater tercinta Universitas Negeri Yogyakarta.

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN
DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh:

**Resti Dara Ayu Aprillia
NIM. 11408141009**

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel Struktur Aktiva, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas terhadap Struktur Modal secara parsial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Selain itu, untuk menguji kelayakan model regresi pengaruh variabel Struktur Aktiva, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas terhadap Struktur Modal secara simultan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

Populasi dalam penelitian ini sejumlah 129 perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 22 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah dengan menggunakan uji regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Variabel lain dalam penelitian ini yaitu Struktur Aktiva, Likuiditas, dan Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Secara simultan Struktur Aktiva, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal. Kemampuan prediksi dari keempat variabel terhadap Struktur Modal sebesar 57,2% sebagaimana ditunjukan oleh besarnya *adjusted R square* sebesar 0,572 sedangkan sisanya 42,8% dipengaruhi faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian.

Kata kunci : Struktur Modal, Struktur Aktiva, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur peneliti ucapkan kepada Allah SWT atas karunia dan rahmat yang telah diberikan, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Periode 2011-2013 dengan baik. Penelitian ini sebagai salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Dalam penulisan skripsi ini, peneliti berusaha menyelesaikan dan menjelaskan apa yang dikerjakan selama membuat skripsi dan merupakan aplikasi dari apa yang telah didapat di kampus Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta. Skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik berkat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, pada kesempatan ini peneliti menyampaikan ucapan terimakasih kepada :

1. Prof. Dr. Rochmad Wahab, M.Pd.,MA 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. Lina Nur Hidayati, MM, Dosen Pembimbing sekaligus Dosen Pembimbing Akademik yang telah meluangkan waktu dengan sabar dan bijaksana dalam membimbing serta memberikan arahan, nasihat, dan semangat kepada saya sampai terselesaikannya skripsi ini.

5. Winarno, M.Si. dan Musaroh, M.Si., Dosen Penguji yang telah memberikan banyak saran dan kritik yang membangun dalam penyusunan skripsi ini.
6. Para dosen dan seluruh staf pengajar Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan bekal ilmu yang bermanfaat bagi saya.
7. Teman-teman se-angkatan ; Ain, Nofi, Tika, Fatma, Ita, Meitha, Uya, Maya dan semua teman Manajemen khususnya kelas A09, atas dukungan, kerja sama dan kebersamaan selama menempuh studi di Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
8. Semua pihak yang telah membantu yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Peneliti menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan karena keterbatasan pengetahuan serta pengalaman. Namun, peneliti berharap agar skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Semoga skripsi ini dapat berguna sebagai tambahan informasi dan pengetahuan.

Yogyakarta, 20 Februari 2015

Peneliti



Resti Dara Ayu Aprillia

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	6
C. Pembatasan Masalah	6
D. Perumusan Masalah	7
E. Tujuan Penelitian	7
F. Manfaat Penelitian	8
BAB II KAJIAN TEORI	9
A. Kajian Teoritis.....	9
1. Struktur Modal	9
a. Pengertian Struktur Modal	9
b. Teori Struktur Modal.....	11
2. Struktur Aktiva.....	14
3. Likuiditas	15
4. Ukuran Perusahaan.....	16
5. Profitabilitas	17
B. Penelitian yang Relevan.....	18
C. Kerangka Pikir	20
D. Paradigma Penelitian.....	23
E. Hipotesis Penelitian.....	24
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	25
A. Desain Penelitian.....	25
B. Definisi Operasional Variabel.....	25

C. Tempat dan Waktu Penelitian	27
D. Populasi dan Sampel	28
1. Populasi	28
2. Sampel	28
3. Teknik Pengambilan Sampel	28
E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data.....	29
F. Teknik Analisis Data.....	29
1. Uji Asumsi Klasik	30
a. Uji Normalitas	30
b. Uji Multikolinieritas.....	30
c. Uji Heteroskedastisitas.....	31
d. Uji Autokorelasi	32
2. Uji Regresi Linear Berganda.....	33
3. Uji Hipotesis	34
a. Uji Parsial (Uji Statistik t).....	34
b. Uji Simultan (Uji Statistik F)	35
c. Koefisien Determinasi.....	36
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	37
A. Hasil Penelitian	37
1. Deskripsi Data.....	37
2. Statistik Deskriptif	39
3. Uji Asumsi Klasik	41
a. Uji Normalitas	42
1) Analisis Deskriptif dengan <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	42
b. Uji Multikolinieritas.....	43
c. Uji Heteroskedastisitas.....	44
d. Uji Autokorelasi	45
4. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	47
5. Hasil Pengujian Hipotesis	47
a. Uji Parsial (Uji t).....	47
b. Uji Simultan (Uji F)	50
c. Koefisien Determinasi.....	51
B. Pembahasan.....	52
1. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal	52
2. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal	53
3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal	54
4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal.....	55

BAB V PENUTUP.....	57
A. Kesimpulan	57
B. Keterbatasan Penelitian.....	59
C. Saran.....	59
DAFTAR PUSTAKA	61
LAMPIRAN.....	63

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Pengambilan Keputusan Autokorelasi	33
2. Daftar Sampel Perusahaan	38
3. Hasil Uji Statistik Deskriptif	39
4. Hasil Uji Normalitas dengan <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	42
5. Hasil Uji Multikolinieritas	44
6. Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji <i>Glejser</i>	45
7. Hasil Uji Autokorelasi dengan <i>Durbin Watson</i>	46
8. Hasil Regresi Linier Berganda	47
9. Hasil Uji Simultan (Uji F)	50
10. Hasil Uji Koefisien Determinasi	51

GAMBAR

Gambar

1. Paradigma Penelitian..... 23

Halaman

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Populasi Perusahaan.....	63
2. Daftar Sampel Perusahaan	67
3. Data Perhitungan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	70
4. Data Perhitungan Struktur Aktiva (SA)	71
5. Data Perhitungan <i>Current Ratio</i> (CR).....	74
6. Data Perhitungan Ukuran Perusahaan (SIZE).....	77
7. Data Perhitungan <i>Return On Asset</i> (ROA).....	80
8. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	83
9. Hasil Pengujian Normalitas Data	84
A. Hasil Uji Normalitas dengan <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	84
10. Hasil Pengujian Multikolinieritas	85
11. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas	86
12. Hasil Pengujian Autokorelasi.....	87
13. Hasil Regresi Linier Berganda.....	88
14. Hasil Pengujian ANOVA	89
15. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi	90

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Struktur modal adalah proporsi penggunaan antara utang dan ekuitas. Manajemen sebagai pengelola perusahaan tentu harus dapat menyeimbangkan penggunaan utang dan ekuitas untuk mencapai struktur modal yang optimal. Dalam mewujudkan struktur modal yang optimal, manajer keuangan harus mempertimbangkan banyak hal yang memengaruhi struktur modal. Beberapa faktor yang memengaruhi struktur modal antara lain struktur aktiva, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda dengan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian, dengan mengambil tahun 2011-2013 sebagai periode penelitian.

Pada saat ini, dunia bisnis sedang memasuki kondisi ekonomi global yang mendorong persaingan bisnis antar perusahaan semakin ketat. Keadaan seperti ini mengharuskan setiap perusahaan untuk dapat melakukan fungsi-fungsi penting yang ada dalam perusahaan seperti fungsi pemasaran, fungsi penjualan, fungsi keuangan, fungsi personalia, fungsi produksi dan fungsi akuntansi secara efektif dan efisien sehingga perusahaan dapat lebih unggul dalam persaingan yang dihadapi. Hal ini dilakukan untuk mencapai tujuan perusahaan yang pada dasarnya adalah memaksimumkan kesejahteraan pemegang saham

(*shareholders*) melalui keputusan atau kebijakan investasi, pendanaan, dan dividen.

Dalam pelaksanaan fungsi-fungsi tersebut, aspek yang perlu dipertimbangkan yaitu aspek pendanaan. Perusahaan harus mengalokasikan dana yang lebih besar untuk menerapkan fungsi-fungsi tersebut. Sumber pendanaan tersebut bisa berasal dari internal perusahaan itu sendiri yaitu dengan menggunakan laba ditahan, penerbitan saham ataupun berasal dari eksternal perusahaan yang salah satunya melalui kebijakan utang. Kebijakan ini sangat erat kaitannya dengan struktur modal perusahaan.

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 yaitu suatu kondisi dimana perusahaan dapat menggunakan suatu kombinasi yang ideal antara utang dan modal perusahaan dengan memperhitungkan biaya modal yang muncul. Semakin optimal struktur modal perusahaan biaya modal yang harus ditanggung juga akan semakin kecil.

Dalam praktiknya, perusahaan akan cenderung memilih untuk menggunakan utang karena memiliki sifat yang tidak permanen dan biaya

pengadaannya lebih murah dibanding dengan menerbitkan saham sebagai modal tambahan, sehingga utang dijadikan sebagai bagian penting dari struktur modal. Selain itu, keputusan penambahan modal dengan cara berhutang juga akan memberikan manfaat pengurangan pajak. Hal ini berbanding terbalik dengan salah satu teori mengenai struktur modal.

Berbagai teori mengenai struktur modal dapat menjelaskan perilaku pengambilan keputusan struktur modal oleh pihak manajemen perusahaan, seperti *agency theory*, *trade off theory*, dan *pecking order theory*. Struktur permodalan banyak dipengaruhi oleh beberapa faktor. Dari beberapa penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya ada beberapa faktor yang memengaruhi struktur modal antara lain risiko bisnis, profitabilitas, *insider ownership*, *growth opportunity*, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan sebagainya. Dalam penelitian ini akan menggunakan struktur aktiva, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas sebagai determinan struktur modal.

Struktur aktiva merupakan variabel yang penting dalam keputusan pendanaan perusahaan karena aktiva tetap berhubungan dengan proses produksi perusahaan untuk mendapatkan ataupun meningkatkan laba perusahaan. Semakin tinggi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan akan mengoptimalkan proses produksi perusahaan yang pada akhirnya dapat menghasilkan laba yang maksimal. Sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan dengan laba yang tinggi akan cenderung menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Penelitian

yang dilakukan oleh Hadianto (2010), menunjukkan hasil bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Liwang (2011) yang membuktikan bahwa variabel struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Likuiditas berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan akan lebih mengutamakan menggunakan dana internalnya. Perusahaan dengan likuiditas tinggi akan mengurangi pendanaan eksternalnya karena sumber dana internalnya tinggi. Penelitian Sari (2013) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berbanding terbalik dengan penelitian Adiyana dan Ardiana (2014) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah dalam mendapatkan investor yang hendak menanamkan modal dan dalam hal perolehan kredit dibanding perusahaan kecil, maka semakin besar ukuran suatu perusahaan semakin besar pula kesempatan perusahaan tersebut memperoleh pendanaan eksternal. Penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Penelitian yang

dilakukan Hadianto (2010), menunjukkan hasil bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, namun penelitian yang dilakukan oleh Wimelda dan Marlinah (2013) serta penelitian Adiyana dan Ardiana (2014), mengemukakan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan (Brigham dan Houston, 2011). 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, maka semakin tinggi profitabilitas perusahaan mengakibatkan makin kecilnya proporsi penggunaan utangnya. Penelitian Hadianto (2010), menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, namun penelitian yang dilakukan oleh Nuswandari (2013), mengemukakan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dapat dilihat variabel-variabel yang digunakan memiliki arah pengaruh dan signifikansi yang berbeda-beda. Untuk itu penelitian ini tertarik untuk meneliti kembali variabel-variabel tersebut dengan judul penelitian Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Ukuran

Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013.

B. Identifikasi Masalah

Berdasar latar belakang di atas, dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut:

1. Adanya kesulitan bagi pihak perusahaan dalam mengambil keputusan pendanaan untuk mencapai struktur modal yang optimal.
2. Adanya hasil penelitian yang tidak konsisten mengenai pengaruh struktur aktiva, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal.
3. Kebutuhan pendanaan perusahaan akan semakin tinggi ketika perusahaan memiliki prospek kesempatan bertumbuh yang tinggi.
4. Adanya kesulitan bagi manajer untuk menentukan faktor-faktor yang paling berpengaruh dalam penentuan struktur modal perusahaan.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang diuraikan di atas, permasalahan yang dapat ambil untuk penelitian ini adalah Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013.

D. Perumusan Masalah

Permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan dalam pertanyaan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

E. Tujuan Penelitian

Berkaitan dengan masalah-masalah yang dijelaskan diatas, maka tujuan penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

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

F. Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Memberikan tambahan informasi dan pengetahuan bagi investor mengenai faktor-faktor yang dapat memengaruhi struktur modal.

2. Bagi Manajemen Perusahaan

Memberikan kontribusi bagi pihak manajemen perusahaan dalam pengambilan kebijakan struktur modal yang optimal dalam rangka memaksimalkan pertumbuhan perusahaan dan kesejahteraan investor.

3. Bagi Mahasiswa

Menambah wawasan ilmu pengetahuan serta studi dalam bidang manajemen keuangan perusahaan.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Kajian Teori

1. Struktur Modal

Menurut Horne dan 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 *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. Namun, 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 menaikkan harga saham tersebut. Perusahaan akan berusaha

untuk mencari struktur modal yang menghasilkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang akan memaksimalkan harga saham.

Menurut Brigham dan Houston (2011) terdapat empat faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal:

- a. 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.
- b. 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.
- c. 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.

d. 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.

2. Teori Struktur Modal

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

a. *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. Penerbitan utang mempunyai dampak kecil pada harga saham. Berikut adalah penjabaran dari *Pecking order theory* (Brealey dkk, 2008):

- 1) Perusahaan menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham.
- 2) Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan utang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir.

b. *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 (prinsipal) 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 (*assymmetric information*) antara *principal* dan agen.

Manajer sebagai agen diberikan mandat oleh pemegang saham (*principal*) untuk menjalankan bisnis demi kepentingan prinsipal, yaitu meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham. Sedangkan manajer memiliki kepentingan sendiri yaitu bertambahnya kesejahteraan para manajer dengan berorientasi pada gaji dan komisi.

Dalam kondisi ini masing-masing pihak memiliki kepentingan sendiri-sendiri. Inilah yang menjadi masalah dasar dalam *agency theory*, yaitu adanya konflik kepentingan.

Agency theory menyebutkan bahwa sebagai agen dari pemegang saham, manajer tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham. Untuk itu, diperlukan biaya pengawasan yang dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap pengambilan keputusan oleh manajemen. Kegiatan pengawasan yang dilakukan memerlukan biaya keagenan. Biaya keagenan digunakan untuk mengontrol semua aktivitas yang dilakukan manajer sehingga manajer dapat bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual antara kreditor dan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976).

Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost* yaitu pertama dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Menurut Jansen dan Meckling (1976), penambahan kepemilikan manajerial memiliki keuntungan untuk mensejajarkan kepentingan manajer dan pemilik saham. Kedua, meningkatkan pendanaan dengan utang (Wahidawati, 2002). *Debtholders* yang sudah menanamkan dananya diperusahaan dengan sendirinya akan melakukan pengawasan akan penggunaan dana tersebut. Ketiga, dengan meningkatkan *dividend payout ratio*, dengan demikian tidak tersedia cukup banyak *free cash flow*

dan manajemen terpaksa mencari dana dari luar untuk membiayai kegiatan investasinya.

c. 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.

3. Struktur Aktiva

Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Perusahaan yang memiliki jaminan terhadap utang akan lebih mudah mendapatkan utang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Teori tersebut juga konsisten dengan pernyataan Atmaja (1994) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai agunan hutang cenderung menggunakan hutang yang relatif besar, sedangkan menurut Riyanto (1995)

kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedangkan utang sifatnya sebagai pelengkap.

4. Likuiditas

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas. Aktiva lancar meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan.

Suatu analisis likuiditas penuh membutuhkan penggunaan anggaran kas, tetapi dengan menghubungkan kas dan aset lancar lainnya dengan kewajiban lancar, analisis rasio memberikan ukuran likuiditas yang cepat dan mudah digunakan. Dua rasio likuiditas yang umum digunakan adalah *current ratio* dan *quick ratio*.

a. *Current Ratio*

Rasio likuiditas yang utama adalah *current ratio* yang dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar, seperti dinyatakan berikut ini:

$$\text{current ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}} \times 100\%$$

Sumber: Brigham dan Houston (2011)

a. *Quick Ratio*

Rasio likuiditas kedua yang sering digunakan adalah *quick ratio* yang dihitung dengan mengurangi persediaan dengan aset lancar, kemudian membagi sisanya dengan kewajiban lancar seperti dinyatakan berikut ini:

$$\text{quick ratio} = \frac{\text{current assets} - \text{inventories}}{\text{current liabilities}} \times 100\%$$

Sumber: Brigham dan Houston (2011)

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala atau nilai dimana perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya berdasarkan total aktiva, log *size*, nilai saham, dan lain sebagainya. Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar, semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasarnya maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Ketiga variabel tersebut dapat digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar ukuran perusahaan tersebut, misal semakin besar aktiva maka akan semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka akan semakin besar pula perusahaan itu dikenal dalam masyarakat.

Ukuran perusahaan sangat bergantung pada besar kecilnya perusahaan yang berpengaruh terhadap struktur modal, terutama berkaitan dengan

kemampuan memperoleh pinjaman. Perusahaan besar lebih mudah memperoleh pinjaman karena nilai aktiva yang dijadikan jaminan lebih besar dan tingkat kepercayaan bank atau lembaga keuangan jauh lebih tinggi.

6. Profitabilitas

Menurut Brigham dan Houston (2011) profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas menggambarkan tingkat keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan dalam periode tertentu. Profitabilitas dapat dinilai dengan berbagai cara, salah satunya adalah menggunakan rasio. 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, 2011) adalah sekelompok rasio yang memperlihatkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, 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*

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

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber: Brigham dan Houston (2011)

b. *Return on Equity*

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

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber: Brigham dan Houston (2011)

B. Penelitian yang Relevan

Sebagai acuan dari penelitian ini dikemukakan hasil-hasil penelitian yang telah dilaksanakan sebelumnya yaitu:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Sari (2013) tentang Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2008-2010, menyimpulkan

bahwa variabel struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Likuiditas berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap struktur modal.

2. Penelitian yang dilakukan oleh Liwang (2011) tentang Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan-perusahaan yang Tergabung dalam LQ45 Periode Tahun 2006-2009. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
3. Penelitian Hadianto (2010) tentang Pengaruh Risiko Sistematik, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Jenis Perusahaan terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Pertambangan: Pengujian Hipotesis *Static-Trade Off*, menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
4. Penelitian Nuswandari (2013) tentang Determinan Struktur Modal dalam Perspektif *Pecking Order Theory* dan *Agency Theory* mengemukakan hasil

bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

5. Penelitian Wimelda dan Marlinah (2013) tentang Variabel-varibel yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan membuktikan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, variabel ukuran perusahaan, dan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal
6. Penelitian Adiyana dan Ardiana (2014) tentang Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Likuiditas pada Struktur Modal membuktikan bahwa variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

C. Kerangka Pikir

1. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Ketika perusahaan memiliki proporsi aktiva berwujud yang lebih besar, penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan asimetri informasi menjadi lebih rendah. Dengan demikian, perusahaan akan mengurangi kemampuan penggunaan modal utangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang memprioritaskan sumber-sumber pendanaan

internalnya terlebih dahulu. Dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *current ratio* (CR). *Current ratio* dihitung dengan membagi aset lancar dengan utang lancar. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih menggunakan pendanaan dari internal perusahaan. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan mengurangi pendanaan melalui utang. Hal ini disebabkan karena perusahaan sudah memiliki pendanaan sumber internal yang tinggi melalui aset yang likuid, maka semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan akan menurunkan penggunaan dana eksternal perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk utang maupun modal saham karena biasanya perusahaan yang besar disertai dengan reputasi yang cukup baik dimata masyarakat. Menurut Seftianne dan Handayani (2011), ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah dalam

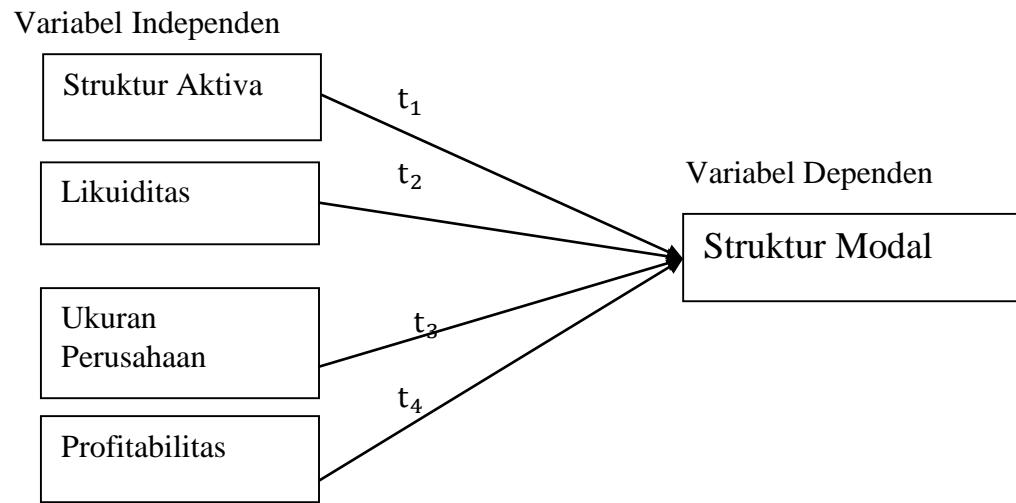
mendapatkan investor yang hendak menanamkan modal dan dalam hal perolehan kredit dibanding perusahaan kecil, maka semakin besar ukuran suatu perusahaan semakin besar pula kesempatan perusahaan tersebut memperoleh pendanaan eksternal. Dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula struktur modalnya, maka ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan (Brigham dan Houston, 2011). Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam usahanya untuk menghasilkan laba dalam proses operasinya. Profitabilitas akan menghasilkan tambahan dana bagi perusahaan baik 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. Dengan demikian peningkatan profitabilitas akan menurunkan rasio utang perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

D. Paradigma Penelitian

Berdasarkan pada faktor-faktor yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal, maka paradigma penelitian ini ditunjukkan oleh gambar berikut:



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan:

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

E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya,maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

Ha_1 : Struktur Aktiva berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

Ha_2 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

Ha_3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Ha_4 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Berdasarkan tingkat eksplanasinya, penelitian ini tergolong sebagai penelitian assosiatif kausal, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan (korelasi) sebab akibat antara 2 variabel atau lebih yaitu variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau terikat (Gujarati, 2003). Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah Struktur Modal, sedangkan variabel independennya adalah Struktur Aktiva, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas.

B. Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Dependend

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal diperaksikan dengan *Debt to Equity Ratio* yang dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Sumber: Brigham dan Houston (2011)

2. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Struktur Aktiva

Menurut Brigham dan Houston (2011), Struktur aktiva (SA) adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Menurut Weston dan Copeland (1995) dalam Lusangaji (2013) struktur aktiva dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{aktiva tetap}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

b. Likuiditas

Likuiditas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu pengujian likuiditas difokuskan pada besaran dan hubungan antara utang lancer atau utang jangka pendek dengan aktiva lancar. Rasio likuiditas yang utama adalah *current ratio* yang dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{current ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}} \times 100\%$$

Sumber: Brigham dan Houston (2011)

Dimana:

Current assets = aset lancar

Current liabilities = kewajiban lancar

c. Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2011), ukuran perusahaan (SIZE) adalah gambaran besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Menurut Nadeem dan Wang (2011) dalam Lusangaji (2013) ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus:

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

d. Profitabilitas

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

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

Sumber: Brigham dan Houston (2011)

C. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diunduh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Waktu penelitian ini direncanakan mulai bulan Mei 2015 sampai dengan selesai penelitian.

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2006). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2006). Syarat utama dalam pengambilan sampel suatu populasi adalah sampel harus mewakili populasi dan harus dalam bentuk kecil. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 yang memenuhi persyaratan kriteria *sampling*.

3. Teknik Pengambilan Sampel

Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria dan sistematika tertentu. Adapun kriteria dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode pengamatan.
- c. Perusahaan yang memiliki data keuangan lengkap untuk menghitung variabel-variabel dalam penelitian ini selama periode pengamatan yaitu tahun 2011-2013.
- d. Perusahaan yang memiliki laba positif selama periode 2011-2013.

E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan yang memenuhi kriteria *sampling* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 yang diperoleh dari *annual report*.

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Model analisis regresi linier berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel dependen. Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Untuk dapat melakukan analisis regresi linier berganda

diperlukan uji asumsi klasik. Langkah-langkah uji asumsi klasik pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Uji Asumsi Klasik

- a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas data adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data (Ghozali, 2011). Pengujian normalitas dilakukan dengan maksud untuk melihat normal tidaknya data yang dianalisis. Terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan melihat analisis grafik normal *probability plot* dan uji statistik melalui nilai *skewness* dari *descriptive statistic*.

Penelitian ini menggunakan uji statistik dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* dengan membuat hipotesis. Hipotesis yang digunakan adalah :

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_a : Data residual tidak berdistribusi normal

Ghozali (2011) menyebutkan bahwa pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant*. Jika data memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 maka disimpulkan bahwa data berdistribusi normal (H_0 diterima).

- b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen

(Ghozali 2011). Menurut Widarjono (2009), model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi antara variabel independen. Jika terdapat korelasi yang tinggi antara variabel independen tersebut, maka hubungan antara variabel independen dan variabel dependen menjadi terganggu. Multikolinieritas dapat dideteksi dengan:

- 1) Nilai diskriminasi yang sangat tinggi dan diakui dengan nilai F tes yang sangat tinggi, serta tidak atau hanya sedikit nilai *t-test* yang signifikan.
- 2) Meregresikan model analisis dan melakukan uji korelasi antara variabel dependen dengan menggunakan *variance inflating factor* (VIF) dan *tolerance value*.

Batas VIF adalah 10 dan *tolerance value* adalah 0,1. Jika nilai VIF lebih dari 10 maka menunjukkan adanya gejala multikolinieritas, sedangkan jika nilai VIF kurang dari 10 maka gejala multikolinieritas tidak ada.

c. Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2011) menyatakan bahwa uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians residual pada setiap pengamatan tetap, maka disebut homoskedastisitas dan sebaliknya jika varians residual pada setiap pengamatan berubah-ubah disebut heteroskedastisitas. Cara

untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser*, yakni dengan meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%, maka tidak mengandung heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan penggunaan pada periode t-1 (sebelumnya). Penyimpangan ini biasanya muncul pada observasi yang menggunakan data *time series*. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. 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* (D-W). Uji ini hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi (Ghozali, 2011). Hipotesis yang akan diuji adalah:

$$H_0 : \text{tidak ada autokorelasi } (r = 0)$$

$$H_a : \text{ada autokorelasi } (r \neq 0)$$

Pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan cara jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05 maka H_0 diterima, artinya residual berdistribusi secara acak (random). Kesimpulannya jika data

terdistribusi secara random maka model tidak mengalami gejala autokorelasi sehingga lolos uji asumsi klasik tentang autokorelasi.

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi didasarkan pada ketentuan sebagai berikut:

Tabel 1. Tabel pengambilan keputusan autokeorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No decision	$4 - du \leq d \leq 4dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Terima	$du < d < 4 - du$

Sumber: Ghozali (2009)

2. Uji Regresi Linear Berganda

Model regresi merupakan suatu model matematis yang dapat digunakan untuk mengetahui pola hubungan antara dua variabel atau lebih. Persamaan regresi linier berganda dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$DER = \alpha + \beta_1 SA + \beta_2 CR + \beta_3 Size + \beta_4 ROA + e$$

Keterangan:

- | | |
|--------|---------------------------------------|
| DER | = <i>Debt to Equity Ratio</i> |
| SA | = Struktur Aktiva |
| CR | = <i>Current Ratio</i> (ratio lancar) |
| $Size$ | = Ukuran Perusahaan |
| ROA | = <i>Return On Assets</i> |

$$\begin{aligned}\alpha &= \text{Konstanta} \\ \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 &= \text{Koefisien Regresi} \\ e &= \text{Error Term}\end{aligned}$$

3. Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen digunakan uji t. Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Adapun hipotesisnya dirumuskan sebagai berikut:

- 1) $H_{o1} : \beta_1 > 0$ Artinya, tidak terdapat pengaruh negatif dari struktur aktiva terhadap struktur modal.

$H_{a1} : \beta_1 < 0$ Artinya, terdapat pengaruh negatif dari struktur aktiva terhadap struktur modal.

- 2) $H_{o2} : \beta_2 > 0$ Artinya, tidak terdapat pengaruh negatif dari likuiditas terhadap struktur modal.

$H_{a2} : \beta_2 < 0$ Artinya, terdapat pengaruh negatif dari likuiditas terhadap struktur modal.

- 3) $H_{o3} : \beta_3 < 0$ Artinya, tidak terdapat pengaruh positif dari ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

$H_{a3} : \beta_3 > 0$ Artinya, terdapat pengaruh positif dari ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

- 4) $H_{o4} : \beta_4 > 0$ Artinya, tidak terdapat pengaruh negatif dari profitabilitas terhadap struktur modal.

$H_{a4} : \beta_4 < 0$ Artinya, terdapat pengaruh negatif dari profitabilitas terhadap struktur modal.

Membuat keputusan uji parsial hipotesis dengan ketentuan sebagai berikut:

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

b. Uji Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F digunakan untuk menguji apakah secara bersama-sama (simultan) variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Langkah-langkah dalam pengujian hipotesis adalah:

- 1) Menentukan kriteria hipotesis

$H_0: \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 = 0$ (nol) artinya tidak terdapat pengaruh secara simultan terhadap Y.

$H_a: \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 \neq 0$ (nol) artinya terdapat pengaruh secara simultan terhadap Y.

- 2) Menentukan kesimpulan dengan derajat signifikansi 5%.

Langkah-langkah yang ditempuh adalah jika tingkat signifikansi $< 0,05$, H_0 ditolak, H_a diterima. Jika signifikansi $> 0,05$,

maka H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi R^2 dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi-variasi dependen sangat terbatas. Nilai mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva, likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas 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 yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode pengamatan.
3. Perusahaan yang memiliki data keuangan lengkap untuk menghitung variabel-variabel dalam penelitian ini selama periode pengamatan yaitu tahun 2011-2013.
4. Perusahaan yang memiliki laba positif selama periode 2011-2013.

Berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan di atas, diperoleh sampel sebanyak 22 perusahaan manufaktur yang sesuai dengan *purposive sampling*.

Perusahaan tersebut adalah:

Tabel 2. Data Sampel Perusahaan Manufaktur 2011-2013

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	PT Alkindo Naratama Tbk.	ALDO
2.	PT Alumindo Light Metal <i>Industry</i> Tbk.	ALMI
3.	PT Astra <i>International</i> Tbk.	ASII
4.	PT Astra Otoparts Tbk.	AUTO
5.	PT Berlinia Tbk.	BRNA
6.	PT Betonjaya Manunggal Tbk.	BTON
7.	PT Esterindo Wahanatama Tbk.	ETWA
8.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
9.	PT Indospring Tbk.	INDS
10.	PT Kedaung Indah Can Tbk.	KICI
11.	PT Lion <i>Metal Works</i> Tbk.	LION
12.	PT Lionmesh Prima Tbk.	LMSH
13.	PT Nipress Tbk.	NIPS
14.	PT Pelangi Indah Canindo Tbk.	PICO
15.	PT Prima Alloy <i>Steel</i> Universal Tbk.	PRAS
16.	PT Prasidha Aneka Niaga Tbk.	PSDN
17.	PT Pyridam Farma Tbk.	PYFA
18.	PT Sekar Laut Tbk.	SKLT
19.	PT Indo Acidatama Tbk.	SRSN
20.	PT Siantar Top Tbk.	STTP
21.	PT Ultrajaya Milk <i>Industry & Trading Company</i> Tbk.	ULTJ
22.	PT Yanaprima Hastapersada Tbk.	YPAS

Sumber: www.idx.co.id

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 3. Data Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER (%)	66	16,59	318,67	99,5584	71,91564
SA (%)	66	8,93	69,21	43,7503	14,72035
CR (%)	66	11,60	934,47	219,0163	176,71077
SIZE (juta)	66	87.419	213.994.000	12.287.176	40.278.969
ROA (%)	66	0,41	32,11	7,7304	5,74783

Sumber : Lampiran 18, halaman : 83

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

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai minimum DER sebesar 16,59 dan nilai maksimum sebesar 318,67. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *Debt To Equity Ratio* (DER) pada sampel penelitian ini berkisar antara 16,59 sampai 318,67 dengan rata-rata (*mean*) 99,5584 pada standar deviasi sebesar 71,91564. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $99,5584 > 71,91564$ yang mengartikan bahwa sebaran nilai *Debt To Equity Ratio* (DER) baik. Nilai DER tertinggi pada PT Alumindo *Light Metal Industry* Tbk, sedangkan nilai DER terendah pada PT Lion Metal Works Tbk.

2. Struktur Aktiva (SA) (X₁)

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai minimum struktur aktiva (SA) sebesar 8,93 dan nilai maksimum sebesar 69,21. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya struktur aktiva (SA) pada sampel penelitian ini berkisar antara 8,93 sampai 69,21 dengan rata-rata (*mean*) 43,7503 pada standar deviasi sebesar 14,72035. Nilai rata-rata (*mean*) lebih

besar dari standar deviasi yaitu $43,7503 > 14,72035$ yang mengartikan bahwa sebaran nilai struktur aktiva (SA) baik. Nilai SA tertinggi pada PT Eterindo Wahanatama Tbk, sedangkan nilai SA terendah pada PT *Lion Metal Works* Tbk.

3. Likuiditas/*Current Ratio* (CR) (X_2)

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai minimum *Current Ratio* (CR) sebesar 11,60 dan nilai maksimum sebesar 934,47. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya CR pada sampel penelitian ini berkisar antara 11,60 sampai 934,47 dengan rata-rata (*mean*) 219,0163 pada standar deviasi sebesar 176,71077. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $219,0163 > 176,71077$ yang mengartikan bahwa sebaran nilai CR baik. Nilai CR tertinggi terdapat pada PT *Lion Metal Works* Tbk, sedangkan nilai CR terendah terdapat pada PT Pelangi Indah Canindo Tbk.

4. Ukuran Perusahaan (*SIZE*) (X_3)

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai minimum ukuran perusahaan (*SIZE*) sebesar 87.419.000.000 dan nilai maksimum sebesar 213.994.000.000.000. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *SIZE* pada sampel penelitian ini berkisar antara 87.419.000.000 sampai 213.994.000.000.000 dengan rata-rata (*mean*) 12.287.175.983.454 pada standar deviasi sebesar 40.278.968.939.062. Nilai *SIZE* tertinggi terdapat pada PT Astra

International Tbk, sedangkan nilai *SIZE* terendah terdapat pada PT Kedaung Indah Can Tbk.

5. Profitabilitas (ROA) (X₄)

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai minimum ROA sebesar 0,41 dan nilai maksimum sebesar 32,11. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *Return On Asset* (ROA) pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,41 sampai 32,11 dengan rata-rata (*mean*) 7,7304 pada standar deviasi sebesar 5,74783. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $7,7304 > 5,74783$ yang mengartikan bahwa sebaran nilai *Return On Asset* (ROA) baik. Nilai ROA tertinggi terdapat pada PT Lionmesh Prima Tbk, sedangkan nilai ROA terendah terdapat pada PT Kedaung Indah Can 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. Normalitas

Pengujian normalitas data adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data (Ghozali, 2011). Pengujian normalitas dilakukan dengan maksud untuk melihat normal tidaknya data yang dianalisis. Penelitian ini menggunakan analisis statistik. Analisis statistik menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan melihat signifikansi dari residual yang dihasilkan.

1) Analisis deskriptif dengan *Kolmogorov-Smirnov* (K-S)

Tabel 4. Uji Normalitas (*Kolmogorov-Smirnov*)

	<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
Kolmogorov- Smirnov Z	1,132	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,154	Berdistribusi Normal

Sumber : Lampiran 19, halaman : 84

Uji statistik digunakan untuk menguji normalitas residual menggunakan nilai *skewness* dan *kurtosis*-nya. Uji statistik normalitas dapat dihitung menggunakan SPSS yaitu pada uji *non parametric test* menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Uji K-S dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Data residual tidak berdistribusi normal

H_a : Data residual berdistribusi normal

Dasar pengambilan keputusan yaitu dengan membandingkan nilai *Asymp. Sig. (2-Tailed)* dengan tingkat *alpha* yang ditetapkan

yakni 5% (0,05). Kesimpulan yang diambil jika *Asymp. Sig. (2-Tailed)* < tingkat *alpha* yang ditentukan 5% (0,05), maka H_0 diterima. Jika *Asymp. Sig. (2-Tailed)* > tingkat *alpha* yang ditentukan 5% (0,05), maka H_a diterima.

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* pada tabel 4 terlihat bahwa nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,154 yang berarti lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_a 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* $\geq 0,1$ dan nilai *VIF* ≤ 10 . Hasil uji multikolinieritas terlihat dalam tabel berikut:

Tabel 5. Uji Multikolinieritas

Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		Kesimpulan
	<i>Tollerance</i>	VIF	
SA	0,519	1,928	Tidak terjadi Multikolinieritas
CR	0,506	1,978	Tidak terjadi Multikolinieritas
SIZE	0,730	1,369	Tidak terjadi Multikolinieritas
ROA	0,763	1,310	Tidak terjadi Multikolinieritas

Sumber : Lampiran 20, halaman : 85

Berdasarkan uji multikolinieritas pada tabel 5, 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.

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 6. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikansi	Kesimpulan
SA	0,101	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
CR	0,975	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
SIZE	0,622	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
ROA	0,141	Tidak terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : Lampiran 21, halaman : 86

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 6, 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 penganggu 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 7. Uji Autokorelasi

Model	<i>Durbin-Watson</i>	Kesimpulan
1	2,141	Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber : Lampiran 22, halaman : 87

Hasil uji autokorelasi pada tabel 7 menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 2,141. 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 66 ($n = 66$) dan jumlah variabel independen 4 ($k = 4$), maka dari tabel *Durbin-Watson* diperoleh nilai batas bawah (d_l) sebesar 1.4758 dan nilai batas atas (d_u) sebesar 1.7319.

Nilai DW yaitu 2,141 lebih besar dari batas atas (d_u) 1,7319 dan kurang dari $4 - 1,7319$ ($4 - d_u$). Jika dilihat dari pengambilan keputusan, hasilnya termasuk dalam ketentuan $d_u \leq d \leq (4-d_u)$, sehingga dapat disimpulkan bahwa $1,7319 \leq 2,141 \leq (4 - 1,7319)$ menerima H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif berdasarkan tabel *Durbin-Watson*. Hal ini menunjukkan bahwa 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:

$$DER = \alpha + \beta_1 SA + \beta_2 CR + \beta_3 Size + \beta_4 ROE + e$$

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

Tabel 8. Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
KONSTANTA	0,818	0,946	0,865	0,390
SA	-2,519	0,550	-4,576	0,000
CR	-0,266	0,046	-5,736	0,000
SIZE	0,083	0,036	2,282	0,026
ROA	-5,301	1,162	-4,562	0,000

Sumber : Lampiran 23, halaman : 88

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

$$DER = 0,818 - 2,519 SA - 0,266 CR + 0,083 Size - 5,301 ROE + e$$

3. Hasil Pengujian Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji t)

Untuk kepentingan pengujian hipotesis, perlu dilakukan terlebih dahulu analisis statistik terhadap data yang diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Kemudian keempat hipotesis pada penelitian ini diuji menggunakan uji parsial (uji

t). Cara ini bertujuan untuk mengetahui apakah secara individu (parsial) variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan pada derajat keyakinan sebesar 95% atau $\alpha = 5\%$. Keputusan uji hipotesis secara parsial dilakukan dengan ketentuan diantaranya:

- 1) Apabila tingkat signifikansi $\leq 5\%$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
- 2) Apabila tingkat signifikansi $> 5\%$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Berdasarkan tabel 8, maka pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Pengujian hipotesis pertama

H_{a1} : Struktur Aktiva (SA) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan tabel hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -2,519. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif Struktur Aktiva (SA) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel SA mempunyai t hitung sebesar -4,576 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa SA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama diterima.

2) Pengujian hipotesis kedua

H_{a2} : Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan tabel hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,266. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif *Current Ratio* (CR) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel CR mempunyai t hitung sebesar -5,736 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis kedua diterima.

3) Pengujian hipotesis ketiga

H_{a3} : Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan tabel hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,083. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel SIZE mempunyai t hitung sebesar 2,282 dengan signifikansi sebesar 0,026. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa SIZE berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis ketiga diterima.

4) Pengujian hipotesis keempat

Ha₄: 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 -5,301. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif *Return On Asset* (ROA) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel ROA mempunyai t hitung sebesar -4,562 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis keempat diterima.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen atau terikat. Pengujian simultan dilakukan juga untuk menguji ketepatan model regresi. Hasil perhitungan uji F dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut.

Tabel 9. Uji F Statistik

Model	F	Sig.	Kesimpulan
Regression	22,733	0,000	Signifikan

Sumber : Lampiran 24, halaman : 89

Berdasarkan tabel 9, dapat dilihat adanya pengaruh struktur aktiva, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara simultan terhadap DER. Dari tabel tersebut, diperoleh nilai F hitung sebesar 22,733 dan signifikansi sebesar 0,000 sehingga terlihat bahwa nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh struktur aktiva, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

c. Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) digunakan untuk mengukur kebaikan persamaan regresi linear berganda dengan memberikan persentase variasi total dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh seluruh variabel independen. Dapat dikatakan bahwa nilai dari *Adjusted R²* ini menunjukkan seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Berikut adalah tabel hasil perhitungan *Adjusted R²*.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R Square	Adjusted R Square
Regression	0,599	0,572

Sumber Lampiran : 25, halaman : 90

Hasil uji *Adjusted R Square* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,572. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal (DER)

dipengaruhi oleh struktur aktiva, likuiditas, ukurasn perusahaan, dan profitabilitas sebesar 57,2%, sedangkan sisanya sebesar 42,8% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

C. Pembahasan

1. Uji Secara Parsial

a. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal (DER)

Hasil analisis statistik variabel struktur aktiva diperoleh t hitung bernilai -4,576 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER).

Hasil di atas menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap DER. Semakin tinggi struktur aktiva perusahaan, maka perusahaan akan cenderung mengurangi penggunaan pendanaan eksternal perusahaan. Penggunaan sumber pendanaan eksternal atau utang hanya digunakan ketika pendanaan dari internal tidak mencukupi.

Masalah utama dalam *pecking order theory* adalah adanya asimetri informasi. Perusahaan yang memiliki proporsi aktiva berwujud yang lebih besar, penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan asimetri informasi menjadi lebih rendah. Dengan demikian, perusahaan akan mengurangi kemampuan penggunaan modal utangnya

ketika proporsi aktiva berwujud meningkat. Dari hasil analisis perusahaan sampel diketahui bahwa pada tahun 2011 terdapat 11 perusahaan yang memiliki struktur aktiva rendah dengan tingkat DER yang tinggi, sedangkan pada tahun 2012 dan tahun 2013 terdapat 13 perusahaan yang memiliki struktur aktiva rendah dengan tingkat DER yang tinggi. Salah satu contoh perusahaan adalah PT Alumindo *Light Metal Industry* Tbk, pada tahun 2011 nilai SA perusahaan ini sebesar 0,3221 dengan nilai DER sebesar 2,4678. Tahun 2012 perusahaan ini memiliki nilai SA sebesar 0,3643 dengan nilai DER sebesar 2,2006, sedangkan tahun 2013 nilai SA perusahaan ini sebesar 0,2969 dengan nilai DER sebesar 3,1867. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara DER dan SA, terbukti dari fluktuasi nilai DER dan SA dari tahun ke tahun. Hasil temuan ini tidak mendukung hasil penelitian dari Liwang (2011) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

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

Hasil analisis statistik variabel likuiditas (CR) diperoleh t hitung bernilai -5,736 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), sehingga hipotesis kedua 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. Hasil temuan ini mendukung *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih menggunakan pendanaan dari internal yaitu dengan menggunakan aset lancarnya untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan akan menurunkan tingkat penggunaan dana internalnya, maka likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER). Hal ini sesuai dengan penelitian dari Sari (2013) yang menyatakan bahwa variabel likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap struktur modal, namun tidak sejalan dengan penelitian Adiyana dan Ardiana (2014) yang menyatakan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

c. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (DER)

Hasil analisis statistik variabel ukuran perusahaan (SIZE) diperoleh t hitung bernilai 2,282 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,026. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), sehingga hipotesis ketiga diterima.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka akan membutuhkan dana eksternal (utang) yang cukup

besar pula untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan besar dapat dengan mudah mendapatkan akses ke pasar modal. Kemudahan perusahaan dalam mengakses pasar modal menunjukkan bahwa perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana eksternal perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wimelda dan Marlinah (2013), namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hadianto (2010) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

d. Pengaruh Profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Asset* (ROA) terhadap Struktur Modal (DER)

Hasil analisis statistik variabel ROA diperoleh t hitung bernilai - 4,562 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 keempat diterima. Hasil penelitian 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.

Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat

pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaannya dengan dana internal. Sesuai dengan teori struktur modal 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 Nuswandari (2013), namun tidak mendukung penelitian Hadianto (2010) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

- e. Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas secara simultan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan uji simultan di atas, menunjukkan bahwa signifikansi F hitung sebesar 22,733 dengan signifikansi 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa model dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh struktur aktiva, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal (DER) perusahaan manufaktur.

Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) memiliki nilai sebesar 0,572 atau 57,2% menunjukkan bahwa struktur aktiva, *current ratio*, ukuran perusahaan, *return on asset* mampu menjelaskan variabel DER sebesar 57,2%, sedangkan sisanya sebesar 42,8% dijelaskan variabel lain selain variabel yang diajukan dalam penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2013. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Struktur Aktiva memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil uji membuktikan yaitu dengan nilai t hitung dari struktur aktiva sebesar -4,576 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05, maka dari itu hipotesis pertama yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal diterima.
2. 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 -5,736 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena itu hipotesis kedua yang menyatakan *current ratio* berpengaruh negatif terhadap struktur modal diterima.

3. Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil uji membuktikan yaitu dengan nilai t hitung dari ukuran perusahaan sebesar 2,282 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,026 atau lebih kecil dari 0,05, maka dari itu hipotesis ketiga yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal diterima.
4. 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 -4,562 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu hipotesis keempat yang menyatakan *return on asset* berpengaruh negatif terhadap struktur modal diterima.
5. Struktur Aktiva, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap Struktur Modal. Hasil ini dibuktikan dari nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu sebesar 0,05.

Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) memiliki nilai sebesar 0,572 atau 57,2% menunjukkan bahwa struktur aktiva, *current ratio*, ukuran perusahaan, *return on asset* mampu menjelaskan variabel DER sebesar 57,2%, sedangkan sisanya sebesar 42,8% dijelaskan variabel lain selain variabel yang diajukan dalam penelitian ini.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan periode tahun 2011-2013 dan hanya mendapatkan 22 sampel perusahaan untuk dijadikan objek penelitian.
2. Penggunaan variabel-variabel yang memengaruhi struktur modal yang hanya diwakili oleh variabel struktur aktiva, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. 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 beberapa perusahaan tahun 2014 belum diterbitkan.

C. Saran

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

1. Bagi Manajemen Perusahaan

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

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

- a. Penambahan variabel-variabel yang memengaruhi struktur modal seperti risiko bisnis, *growth*, kepemilikan menejerial, jenis perusahaan, 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 Ardiana. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9.3 (2014): 788-802
- Atmaja, Lukas Setia. (2008). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI.
- Brealey, dkk. (2008). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 2 Edisi Kelima*. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Brigham dan Houston. (2001). (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku 2 Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Edisi kelima. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. (2003). *Principles of Managerial Finance. 10th edition*. Prentice Hall.
- Gujarati, Damodar. (2003). *Basic Econometrics, 4th edition*, New York : Mc Graw-Hill Companies.
- Hadianto, Bram. (2010). Pengaruh Risiko Sistematik, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Jenis Perusahaan terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Pertambangan: Pengujian Hipotesis *Static-Trade Off*. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 2 No. 1, Mei 2010: 15-39.
- Horne, James C. Van, dan Machowicz, John M. (2005). *Fundamentals of Financial Management, Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan Buku I Edisi 12*. Jakarta : Salemba Empat.
- Jensen, M. dan W. Meckling. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Finance Economics* 3: 305-350
- Liwang, Florencia Paramitha. (2011). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan-perusahaan yang Tergabung dalam LQ45 Periode Tahun 2006-2009. *Seminar Nasional Teknologi Informasi & Komunikasi Terapan 2011*.
- Lusangaji, Dumas. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Tercatat di BEI). *SKRIPSI*.

- Nuswandari, Cahyani. (2013). Determinan Struktur Modal dalam *Perspektif Pecking Order Theory dan Agency Theory*. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, Mei 2013, Hal: 92-102
- Riyanto, Bambang. (1995). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sari, Devi Verena. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva 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*. BPFE : Yogyakarta.
- Seftianne dan Handayani, Ratih. (2011). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 13, No. 1, April 2011, Hlm. 39-56.
- Sugiyono. (2006). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta.
- Wahidawati. (2002). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif *Theory Agency*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol. 5, No. 1
- Widarjono, Agus. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: Ekonosia.
- Wiwelda, Linda dan Marlinah, Aan. (2013). Variabel-variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan. *Media Bisnis*, Edisi Khusus November.

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 <i>Light Metal Industry</i> Tbk.	ALMI
9	PT Asahimas Flat Glass Tbk.	AMFG
10	PT Asiaplast Industries Tbk.	APLI
11	PT Argo Pantex 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

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
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 Intikeramik 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

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
65	PT Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk.	KBRI
66	PT Kedawung Setia Industrial Tbk.	KDSI
67	PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk.	KIAS
68	PT Kedaung Indah Can Tbk	KICI
69	PT Kalbe Farma Tbk.	KLBF
70	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk.	KRAS
71	PT Lion Metal Works 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 International Tbk.	MYRX
84	PT Apac Citra Centertex Tbk	MYTX
85	PT Pelat Timah Nusantara Tbk.	NIKL
86	PT Nipress Tbk.	NIPS
87	PT Pan Brothers Tbk.	PBRX
88	PT Pelangi Indah Canindo Tbk	PICO
89	PT Asia Pacific Fibers Tbk	POLY
90	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk.	PRAS
91	PT Prasidha 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 Cable Manufacturing & Commerce Tbk.	SCCO

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
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 Alumindo <i>Light Metal Industry</i> Tbk.	ALMI
3.	PT Astra <i>International</i> Tbk.	ASII
4.	PT Astra Otoparts Tbk.	AUTO
5.	PT Berlinia Tbk.	BRNA
6.	PT Betonjaya Manunggal Tbk.	BTON
7.	PT Esterindo Wahanatama Tbk.	ETWA
8.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
9.	PT Indospring Tbk.	INDS
10.	PT Kedaung Indah Can Tbk.	KICI
11.	PT <i>Lion Metal Works</i> Tbk.	LION
12.	PT Lionmesh Prima Tbk.	LMSH
13.	PT Nipress Tbk.	NIPS
14.	PT Pelangi Indah Canindo Tbk.	PICO
15.	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk.	PRAS
16.	PT Prasidha Aneka Niaga Tbk.	PSDN
17.	PT Pyridam Farma Tbk.	PYFA
18.	PT Sekar Laut Tbk.	SKLT
19.	PT Indo Acidatama Tbk.	SRSN
20.	PT Siantar Top Tbk.	STTP
21.	PT Ultrajaya Milk <i>Industry & Trading Company</i> Tbk.	ULTJ
22.	PT Yanaprima Hastapersada Tbk.	YPAS

**Lampiran 3 : Hasil Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) Perusahaan Sampel
Tahun 2011**

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

KODE	TOTAL UTANG (Rp)	TOTAL MODAL SENDIRI (Rp)	DER	DER (%)
ALDO	82.740.000.000	81.783.000.000	1,0117	101,17
ALMI	1.274.907.000.000	516.616.000.000	2,4678	246,78
ASII	77.683.000.000.000	75.838.000.000.000	1,0243	102,43
AUTO	2.241.333.000.000	4.722.894.000.000	0,4746	47,46
BRNA	389.457.000.000	254.507.000.000	1,5302	153,02
BTON	26.591.000.000	92.125.000.000	0,2886	28,86
ETWA	244.754.000.000	375.955.000.000	0,6510	65,10
INDF	21.975.708.000.000	31.610.255.000.000	0,6952	69,52
INDS	507.466.000.000	632.249.000.000	0,8026	80,26
KICI	23.122.000.000	64.298.000.000	0,3596	35,96
LION	63.755.000.000	302.060.000.000	0,2111	21,11
LMSH	40.816.000.000	57.203.000.000	0,7135	71,35
NIPS	280.691.000.000	165.998.000.000	1,6909	169,09
PICO	373.926.000.000	187.914.000.000	1,9899	198,99
PRAS	342.115.000.000	139.797.000.000	2,4472	244,72
PSDN	215.078.000.000	206.289.000.000	1,0426	104,26
PYFA	35.636.000.000	82.397.000.000	0,4325	43,25
SKLT	91.338.000.000	122.900.000.000	0,7432	74,32
SRSN	108.942.000.000	361.182.000.000	0,3016	30,16
STTP	444.701.000.000	490.065.000.000	0,9074	90,74
ULTJ	776.735.000.000	1.194.538.000.000	0,6502	65,02
YPAS	75.392.000.000	148.117.000.000	0,5090	50,90

**Lampiran 4 : Hasil Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) Perusahaan Sampel
Tahun 2012**

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

KODE	TOTAL UTANG (Rp)	TOTAL MODAL SENDIRI (Rp)	DER	DER (%)
ALDO	90.591.000.000	94.306.000.000	1,0814	108,14
ALMI	1.293.685.000.000	587.883.000.000	2,2006	220,06
ASII	92.460.000.000.000	89.814.000.000.000	1,0295	102,95
AUTO	3.396.543.000.000	5.485.099.000.000	0,6192	61,92
BRNA	468.554.000.000	301.830.000.000	1,5524	155,24
BTON	31.922.000.000	113.179.000.000	0,2821	28,21
ETWA	523.208.000.000	437.794.000.000	1,1951	119,51
INDF	25.181.533.000.000	34.142.674.000.000	0,7375	73,75
INDS	528.206.000.000	1.136.573.000.000	0,4647	46,47
KICI	28.399.000.000	66.557.000.000	0,4267	42,67
LION	61.668.000.000	371.829.000.000	0,1659	16,59
LMSH	31.023.000.000	97.525.000.000	0,3181	31,81
NIPS	310.716.000.000	214.912.000.000	1,4458	144,58
PICO	395.503.000.000	199.113.000.000	1,9863	198,63
PRAS	297.056.000.000	280.294.000.000	1,0598	105,98
PSDN	273.034.000.000	409.577.000.000	0,6666	66,66
PYFA	48.144.000.000	87.705.000.000	0,5489	54,89
SKLT	120.264.000.000	129.483.000.000	0,9288	92,88
SRSN	132.905.000.000	269.204.000.000	0,4937	49,37
STTP	670.149.000.000	579.691.000.000	1,1560	115,60
ULTJ	744.274.000.000	1.676.519.000.000	0,4439	44,39
YPAS	184.849.000.000	164.590.000.000	1,1231	112,31

**Lampiran 5 : Hasil Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) Perusahaan Sampel
Tahun 2013**

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

KODE	TOTAL UTANG (Rp)	TOTAL MODAL SENDIRI (Rp)	DER (%)
ALDO	161.595.933.059	139.883.299.162	1,1552
ALMI	2.094.736.673.254	657.341.556.453	3,1867
ASII	107.806.000.000.000	106.188.000.000.000	1,0152
AUTO	3.058.924.000.000	9.558.754.000.000	0,3200
BRNA	819.251.536.000	305.881.179.000	2,6783
BTON	37.318.882.613	138.817.413.794	0,2688
ETWA	846.050.835.530	445.660.434.849	1,8984
INDF	39.719.660.000.000	38.373.129.000.000	1,0351
INDS	443.652.749.965	1.752.865.614.508	0,2531
KICI	24.319.143.497	73.976.578.603	0,3287
LION	82.783.559.318	415.784.337.843	0,1991
LMSH	31.229.504.329	110.468.094.376	0,2827
NIPS	562.461.853.000	235.945.772.000	2,3839
PICO	406.365.304.333	215.034.932.281	1,8898
PRAS	389.182.140.905	406.448.113.303	0,9575
PSDN	264.232.599.978	417.599.733.163	0,6327
PYFA	81.217.648.190	93.901.273.216	0,8649
SKLT	162.339.135.063	139.650.353.636	1,1625
SRSN	106.406.914.000	314.375.634.000	0,3385
STTP	775.930.985.779	694.128.409.113	1,1178
ULTJ	796.474.448.056	2.015.146.534.086	0,3952
YPAS	443.067.408.288	170.811.389.395	2,5939

**Lampiran 6 : Hasil Perhitungan Struktur Aktiva (SA) Perusahaan Sampel
Tahun 2011**

$$SA = \frac{\text{aktiva tetap}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

KODE	AKTIVA TETAP (Rp)	TOTAL AKTIVA (Rp)	SA (%)
ALDO	79.733.000.000	164.523.000.000	0,4846
ALMI	577.007.000.000	1.791.532.000.000	0,3221
ASII	87.543.000.000.000	153.521.000.000.000	0,5702
AUTO	4.454.784.000.000	6.964.227.000.000	0,6397
BRNA	346.012.000.000	643.964.000.000	0,5373
BTON	41.237.000.000	118.716.000.000	0,3474
ETWA	386.224.000.000	620.709.000.000	0,6222
INDF	29.084.199.000.000	53.585.933.000.000	0,5428
INDS	345.808.000.000	1.139.715.000.000	0,3034
KICI	31.329.000.000	87.419.000.000	0,3584
LION	38.001.000.000	365.816.000.000	0,1039
LMSH	23.715.000.000	98.019.000.000	0,2419
NIPS	180.321.000.000	446.688.000.000	0,4037
PICO	190.790.000.000	561.840.000.000	0,3396
PRAS	235.310.000.000	481.912.000.000	0,4883
PSDN	143.487.000.000	421.366.000.000	0,3405
PYFA	56.145.000.000	118.034.000.000	0,4757
SKLT	109.093.000.000	214.238.000.000	0,5092
SRSN	101.894.000.000	361.182.000.000	0,2821
STTP	620.467.000.000	934.766.000.000	0,6638
ULTJ	1.275.815.000.000	2.179.182.000.000	0,5855
YPAS	118.915.000.000	223.509.000.000	0,5320

**Lampiran 7 : Hasil Perhitungan Struktur Aktiva (SA) Perusahaan Sampel
Tahun 2012**

$$SA = \frac{\text{aktiva tetap}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

KODE	AKTIVA TETAP (Rp)	TOTAL AKTIVA (Rp)	SA (%)
ALDO	80.527.000.000	184.897.000.000	0,4355
ALMI	685.397.000.000	1.881.569.000.000	0,3643
ASII	106.475.000.000.000	182.274.000.000.000	0,5841
AUTO	5.676.011.000.000	8.881.642.000.000	0,6391
BRNA	437.222.000.000	770.384.000.000	0,5675
BTON	47.051.000.000	145.101.000.000	0,3243
ETWA	665.053.000.000	960.957.000.000	0,6921
INDF	33.121.235.000.000	59.324.207.000.000	0,5583
INDS	797.159.000.000	1.664.779.000.000	0,4788
KICI	32.872.000.000	94.956.000.000	0,3462
LION	38.694.000.000	433.497.000.000	0,0893
LMSH	26.715.000.000	128.548.000.000	0,2078
NIPS	217.336.000.000	525.629.000.000	0,4135
PICO	173.800.000.000	594.616.000.000	0,2923
PRAS	380.151.000.000	577.350.000.000	0,6584
PSDN	302.363.000.000	682.611.000.000	0,4430
PYFA	67.262.000.000	135.850.000.000	0,4951
SKLT	124.079.000.000	249.746.000.000	0,4968
SRSN	95.222.000.000	402.109.000.000	0,2368
STTP	680.001.000.000	1.249.841.000.000	0,5441
ULTJ	1.224.366.000.000	2.420.793.000.000	0,5058
YPAS	179.595.000.000	349.438.000.000	0,5140

**Lampiran 8 : Hasil Perhitungan Struktur Aktiva (SA) Perusahaan Sampel
Tahun 2013**

$$SA = \frac{\text{aktiva tetap}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

KODE	AKTIVA TETAP (Rp)	TOTAL AKTIVA (Rp)	SA (%)
ALDO	105.893.573.365	301.479.232.221	0,3512
ALMI	817.149.141.032	2.752.078.229.707	0,2969
ASII	125.642.000.000.000	213.994.000.000.000	0,5871
AUTO	7.588.161.000.000	12.617.678.000.000	0,6014
BRNA	668.681.642.000	1.125.132.715.000	0,5943
BTON	49.246.305.208	176.136.296.407	0,2796
ETWA	739.562.521.226	1.291.711.270.379	0,5725
INDF	45.628.292.000.000	78.092.789.000.000	0,5843
INDS	1.109.927.585.422	2.196.518.364.473	0,5053
KICI	31.431.749.256	98.295.722.100	0,3198
LION	69.746.846.934	498.567.897.161	0,1399
LMSH	26.212.589.453	141.697.598.705	0,1850
NIPS	263.567.292.000	798.407.625.000	0,3301
PICO	162.535.777.932	621.400.236.614	0,2616
PRAS	463.774.653.341	795.630.254.208	0,5829
PSDN	300.746.706.420	681.832.333.141	0,4411
PYFA	100.145.161.915	175.118.921.406	0,5719
SKLT	146.881.376.633	301.989.488.699	0,4864
SRSN	125.993.363.000	420.782.548.000	0,2994
STTP	785.795.599.786	1.470.059.394.892	0,5345
ULTJ	1.246.110.327.004	2.811.620.982.142	0,4432
YPAS	199.835.393.583	613.878.797.683	0,3255

Lampiran 9 : Hasil Perhitungan *Current Ratio (CR)* Perusahaan Sampel Tahun 2011

$$CR = \frac{\text{current asset}}{\text{current liabilities}} \times 100\%$$

KODE	CURRENT ASSET (Rp)	CURRENT LIABILITIES (Rp)	CR (%)
ALDO	84.790.000.000	74.371.000.000	1,1401
ALMI	1.214.525.000.000	1.010.835.000.000	1,2015
ASII	65.978.000.000.000	49.169.000.000.000	1,3419
AUTO	2.509.443.000.000	1.892.818.000.000	1,3258
BRNA	297.952.000.000	295.220.000.000	1,0093
BTON	77.479.000.000	24.694.000.000	3,1376
ETWA	234.485.000.000	232.930.000.000	1,0067
INDF	24.501.734.000.000	12.831.304.000.000	1,9095
INDS	793.907.000.000	330.239.000.000	2,4040
KICI	56.090.000.000	7.726.000.000	7,2599
LION	327.815.000.000	46.611.000.000	7,0330
LMSH	74.304.000.000	31.870.000.000	2,3315
NIPS	266.367.000.000	246.525.000.000	1,0805
PICO	371.050.000.000	3.198.184.000.000	0,1160
PRAS	246.602.000.000	216.728.000.000	1,1378
PSDN	277.879.000.000	180.507.000.000	1,5394
PYFA	61.889.000.000	24.367.000.000	2,5399
SKLT	105.145.000.000	60.395.000.000	1,7410
SRSN	259.288.000.000	81.670.000.000	3,1748
STTP	314.299.000.000	329.934.000.000	0,9526
ULTJ	903.367.000.000	611.785.000.000	1,4766
YPAS	104.594.000.000	70.566.000.000	1,4822

Lampiran 10 : Hasil Perhitungan *Current Ratio* (CR) Perusahaan Sampel Tahun 2012

$$CR = \frac{\text{current asset}}{\text{current liabilities}} \times 100\%$$

KODE	CURRENT ASSET (Rp)	CURRENT LIABILITIES (Rp)	CR (%)
ALDO	104.370.000.000	85.298.000.000	1,2236
ALMI	1.196.172.000.000	925.799.000.000	1,2920
ASII	75.799.000.000.000	54.178.000.000.000	1,3991
AUTO	3.205.631.000.000	2.751.766.000.000	1,1649
BRNA	333.162.000.000	342.186.000.000	0,9736
BTON	98.050.000.000	29.749.000.000	3,2959
ETWA	295.904.000.000	383.479.000.000	0,7716
INDF	26.202.972.000.000	13.080.544.000.000	2,0032
INDS	867.620.000.000	371.744.000.000	2,3339
KICI	62.084.000.000	12.934.000.000	4,8001
LION	394.803.000.000	42.249.000.000	9,3447
LMSH	101.833.000.000	25.036.000.000	4,0675
NIPS	308.293.000.000	279.356.000.000	1,1036
PICO	420.816.000.000	338.979.000.000	1,2414
PRAS	197.199.000.000	177.152.000.000	1,1132
PSDN	380.248.000.000	236.668.000.000	1,6067
PYFA	68.588.000.000	28.420.000.000	2,4134
SKLT	125.667.000.000	88.825.000.000	1,4148
SRSN	306.887.000.000	111.511.000.000	2,7521
STTP	569.840.000.000	571.296.000.000	0,9975
ULTJ	1.196.427.000.000	592.823.000.000	2,0182
YPAS	169.843.000.000	126.422.000.000	1,3435

Lampiran 11 : Hasil Perhitungan *Current Ratio* (CR) Perusahaan Sampel Tahun 2013

$$CR = \frac{\text{current asset}}{\text{current liabilities}} \times 100\%$$

KODE	CURRENT ASSET (Rp)	CURRENT LIABILITIES (Rp)	CR (%)
ALDO	195.585.658.856	150.482.940.928	1,2997
ALMI	1.934.929.088.675	1.826.964.300.132	1,0591
ASII	88.352.000.000.000	71.139.000.000.000	1,2420
AUTO	5.029.517.000.000	2.661.312.000.000	1,8899
BRNA	456.451.073.000	562.368.619.000	0,8117
BTON	126.889.991.199	34.947.792.874	3,6308
ETWA	552.148.749.153	525.233.987.715	1,0512
INDF	32.464.497.000.000	19.471.309.000.000	1,6673
INDS	1.086.590.779.051	281.799.219.289	3,8559
KICI	66.863.972.844	11.580.043.353	5,7741
LION	428.821.050.227	63.728.680.126	6,7289
LMSH	115.485.009.252	25.036.281.503	4,6127
NIPS	534.840.333.000	508.836.644.000	1,0511
PICO	458.864.458.682	349.346.473.393	1,3135
PRAS	331.855.600.867	321.945.837.163	1,0308
PSDN	381.085.626.721	227.421.742.800	1,6757
PYFA	74.973.759.491	48.785.877.103	1,5368
SKLT	155.108.112.066	125.712.112.019	1,2338
SRSN	294.789.185.000	89.839.668.000	3,2813
STTP	684.263.795.106	598.988.885.897	1,1424
ULTJ	1.565.510.655.138	633.794.053.008	2,4701
YPAS	414.043.404.100	351.973.723.23	1,1763

Lampiran 12 : Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan (SIZE) Perusahaan Sampel Tahun 2011

SIZE = ln (total aktiva)

KODE	TOTAL AKTIVA	SIZE
ALDO	164.523.000.000	25,8263
ALMI	1.791.532.000.000	28,2141
ASII	153.521.000.000.000	32,6649
AUTO	6.964.227.000.000	29,5718
BRNA	643.964.000.000	27,1909
BTON	118.716.000.000	25,5
ETWA	620.709.000.000	27,1541
INDF	53.585.933.000.000	31,6123
INDS	1.139.715.000.000	27,7618
KICI	87.419.000.000	25,1940
LION	365.816.000.000	26,6254
LMSH	98.019.000.000	25,3084
NIPS	446.688.000.000	26,8251
PICO	561.840.000.000	27,0545
PRAS	481.912.000.000	26,9010
PSDN	421.366.000.000	26,7668
PYFA	118.034.000.000	25,4942
SKLT	214.238.000.000	26,0904
SRSN	361.182.000.000	26,6127
STTP	934.766.000.000	27,5636
ULTJ	2.179.182.000.000	28,4100
YPAS	223.509.000.000	26,1327

Lampiran 13 : Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan (SIZE) Perusahaan Sampel Tahun 2012

SIZE = ln (total aktiva)

KODE	TOTAL AKTIVA	SIZE
ALDO	184.897.000.000	25,9431
ALMI	1.881.569.000.000	28,2631
ASII	182.274.000.000.000	32,8365
AUTO	8.881.642.000.000	29,8150
BRNA	770.384.000.000	27,3702
BTON	145.101.000.000	25,7007
ETWA	960.957.000.000	27,5912
INDF	59.324.207.000.000	31,7140
INDS	1.664.779.000.000	28,1407
KICI	94.956.000.000	25,2767
LION	433.497.000.000	26,7952
LMSH	128.548.000.000	25,5796
NIPS	525.629.000.000	26,9879
PICO	594.616.000.000	27,1112
PRAS	577.350.000.000	27,0817
PSDN	682.611.000.000	27,2492
PYFA	135.850.000.000	25,6348
SKLT	249.746.000.000	26,2437
SRSN	402.109.000.000	26,7200
STTP	1.249.841.000.000	27,8540
ULTJ	2.420.793.000.000	28,5151
YPAS	349.438.000.000	26,5796

Lampiran 14 : Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan (SIZE) Perusahaan Sampel Tahun 2013

SIZE = ln (total aktiva)

KODE	TOTAL AKTIVA	SIZE
ALDO	301.479.232.221	26,4320
ALMI	2.752.078.229.707	28,6434
ASII	213.994.000.000.000	32,9970
AUTO	12.617.678.000.000	30,1661
BRNA	1.125.132.715.000	27,7489
BTON	176.136.296.407	25,8945
ETWA	1.291.711.270.379	27,8870
INDF	78.092.789.000.000	31,9889
INDS	2.196.518.364.473	28,4179
KICI	98.295.722.100	25,3112
LION	498.567.897.161	26,9350
LMSH	141.697.598.705	25,6770
NIPS	798.407.625.000	27,4059
PICO	621.400.236.614	27,1552
PRAS	795.630.254.208	27,4024
PSDN	681.832.333.141	27,2480
PYFA	175.118.921.406	25,8887
SKLT	301.989.488.699	26,4337
SRSN	420.782.548.000	26,7654
STTP	1.470.059.394.892	28,0163
ULTJ	2.811.620.982.142	28,6648
YPAS	613.878.797.683	27,1431

**Lampiran 15 : Hasil Perhitungan *Return On Asset* (ROA) Perusahaan Sampel
Tahun 2011**

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{total aktiva}}$$

KODE	EAT	TOTAL AKTIVA	ROA
ALDO	7.633.000.000	164.523.000.000	0,0464
ALMI	32.375.000.000	1.791.532.000.000	0,0181
ASII	21.348.000.000.000	153.521.000.000.000	0,1391
AUTO	1.105.649.000.000	6.964.227.000.000	0,1588
BRNA	47.463.000.000	643.964.000.000	0,0737
BTON	19.105.000.000	118.716.000.000	0,1609
ETWA	72.961.000.000	620.709.000.000	0,1175
INDF	5.017.425.000.000	53.585.933.000.000	0,0936
INDS	120.415.000.000	1.139.715.000.000	0,1057
KICI	357.000.000	87.419.000.000	0,0041
LION	52.535.000.000	365.816.000.000	0,1436
LMSH	10.897.000.000	98.019.000.000	0,1112
NIPS	17.831.000.000	446.688.000.000	0,0399
PICO	12.323.000.000	561.840.000.000	0,0219
PRAS	4.531.000.000	481.912.000.000	0,0094
PSDN	23.858.000.000	421.366.000.000	0,0566
PYFA	5.172.000.000	118.034.000.000	0,0438
SKLT	5.977.000.000	214.238.000.000	0,0279
SRSN	23.988.000.000	361.182.000.000	0,0664
STTP	42.672.000.000	934.766.000.000	0,0456
ULTJ	101.323.000.000	2.179.182.000.000	0,0465
YPAS	16.621.000.000	23.509.000.000	0,0744

**Lampiran 16 : Hasil Perhitungan *Return On Asset* (ROA) Perusahaan Sampel
Tahun 2012**

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{total aktiva}}$$

KODE	EAT	TOTAL AKTIVA	ROA
ALDO	12.425.000.000	184.897.000.000	0,0672
ALMI	13.949.000.000	1.881.569.000.000	0,0074
ASII	22.460.000.000.000	182.274.000.000.000	0,1232
AUTO	1.076.431.000.000	8.881.642.000.000	0,1212
BRNA	60.643.000.000	770.384.000.000	0,0787
BTON	24.654.000.000	145.101.000.000	0,1699
ETWA	29.663.000.000	960.957.000.000	0,0309
INDF	4.871.745.000.000	59.324.207.000.000	0,0821
INDS	134.068.000.000	1.664.779.000.000	0,0805
KICI	2.259.000.000	94.956.000.000	0,0238
LION	85.374.000.000	433.497.000.000	0,1969
LMSH	41.283.000.000	128.548.000.000	0,3211
NIPS	21.553.000.000	525.629.000.000	0,0410
PICO	11.199.000.000	594.616.000.000	0,0188
PRAS	41.449.000.000	577.350.000.000	0,0718
PSDN	25.623.000.000	682.611.000.000	0,0375
PYFA	5.308.000.000	135.850.000.000	0,0391
SKLT	7.963.000.000	249.746.000.000	0,03189
SRSN	16.964.000.000	402.109.000.000	0,0422
STTP	74.626.000.000	1.249.841.000.000	0,0597
ULTJ	353.432.000.000	2.420.793.000.000	0,1460
YPAS	16.473.000.000	349.438.000.000	0,0471

**Lampiran 17 : Hasil Perhitungan *Return On Asset* (ROA) Perusahaan Sampel
Tahun 2013**

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{total aktiva}}$$

KODE	EAT	TOTAL AKTIVA	ROA
ALDO	32.879.579.893	301.479.232.221	0,1091
ALMI	75.618.535.427	2.752.078.229.707	0,0275
ASII	23.708.000.000.000	213.994.000.000.000	0,1108
AUTO	1.099.709.000.000	R2.617.678.000.000	0,0872
BRNA	21.632.494.000	1.125.132.715.000	0,0192
BTON	25.638.457.550	176.136.296.407	0,1456
ETWA	7.911.201.004	1.291.711.270.379	0,0061
INDF	5.161.247.000.000	78.092.789.000.000	0,0661
INDS	411.289.306.390	2.196.518.364.473	0,1872
KICI	7.419.500.718	98.295.722.100	0,0755
LION	64.761.350.816	498.567.897.161	0,1299
LMSH	14.382.899.194	141.697.598.705	0,1015
NIPS	33.872.112.000	798.407.625.000	0,0424
PICO	15.921.927.303	621.400.236.614	0,0256
PRAS	87.154.383.485	795.630.254.208	0,1095
PSDN	21.322.248.834	681.832.333.141	0,0313
PYFA	6.195.800.338	175.118.921.406	0,0354
SKLT	11.440.014.188	301.989.488.699	0,0379
SRSN	45.171.491.000	420.782.548.000	0,1074
STTP	114.437.068.803	1.470.059.394.892	0,0778
ULTJ	325.127.420.664	2.811.620.982.142	0,1156
YPAS	6.221.712.803	613.878.797.683	0,0101

Lampiran 18 : Output Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	66	.1659	3.1867	.995584	.7191564
SA	66	.0893	.6921	.437503	.1472035
CR	66	.1160	9.3447	2.190163	1.7671077
SIZE	66	87,419,000,000	213,994,000,000,000	12,287,175,983,454	40,278,968,939,062
ROA	66	.0041	.3211	.077304	.0574783
Valid N (listwise)	66				

Lampiran 19 : Output Uji Normalitas

A. Pengujian *Kolmogorov-Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		66
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.45568418
	Absolute	.139
Most Extreme Differences	Positive	.139
	Negative	-.085
Kolmogorov-Smirnov Z		1.132
Asymp. Sig. (2-tailed)		.154

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 20 : Output Uji Multikolinieritas

Model	Coefficients ^a						Collinearity Statistics			
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance				
	B	Std. Error	Beta							
1	(Constant)	.818	.946		.865	.390				
	SA	-2.519	.550	-.516	-4.576	.000	.519	1.928		
	CR	-.266	.046	-.654	-5.736	.000	.506	1.978		
	SIZE	.083	.036	.217	2.282	.026	.730	1.369		
	ROA	-5.301	1.162	-.424	-4.562	.000	.763	1.310		

a. Dependent Variable: DER

Lampuran 21 : Output Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	.365	.604	.605	.548
	SA	-.586	.352	-.284	.101
	CR	-.001	.030	-.005	.975
	SIZE	.011	.023	.071	.622
	ROA	-1.106	.742	-.209	.141

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	.774 ^a	.599	.572	.4703874	2.141

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

b. Dependent Variable: DER

Lampiran 23 : Output Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.818	.946	.865	.390
	SA	-2.519	.550	-.516	.000
	CR	-.266	.046	-.654	.000
	SIZE	.083	.036	.217	.026
	ROA	-5.301	1.162	-.424	.000

a. Dependent Variable: DER

Lampiran 24 : Output Uji F Statistik

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	20.120	4	5.030	22.733	.000 ^b
1 Residual	13.497	61	.221		
Total	33.617	65			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), ROA, SIZE, SA, CR

Lampiran 25 : Output Adjusted R Square

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.774 ^a	.599	.572	.4703874

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