

**PENGARUH *DIVIDEND PAYOUT RATIO*, PROFITABILITAS,
STRUKTUR AKTIVA, DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI)**

SKRIPSI

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



Oleh
Yusi Susanti
NIM. 08408144001

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

HALAMAN PERSETUJUAN

Skripsi

**PENGARUH *DIVIDEND PAYOUT RATIO*, PROFITABILITAS, STRUKTUR
AKTIVA, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR
MODAL**

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Oleh :

Yusi Susanti
08408144001

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

Yogyakarta, 29 Juli 2015

Menyetujui

Pembimbing,



Lina Nur Hidayati, M.M.

NIP. 19811022 200501 2 001

PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul :

**PENGARUH *DIVIDEND PAYOUT RATIO*, PROFITABILITAS, STRUKTUR
AKTIVA, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR
MODAL**

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Disusun oleh :

Yusi Susanti

08408144001

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 6 Agustus 2015

dan dinyatakan lulus

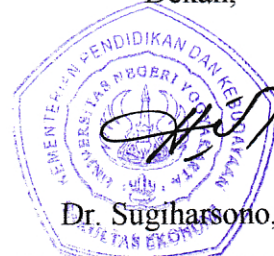
DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Naning Margasari, M.Si, MBA.	Ketua Penguji		24-08-2015
Muniya Alteza, M.Si.	Penguji Utama		24-08-2015
Lina Nur Hidayati, M.M.	Sekretaris Penguji		24-08-2015

Yogyakarta, 25 Agustus 2015

Fakultas Ekonomi

Dekan,



Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 19550328 198303 1 002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Yusi susanti
NIM : 08408144001
Program Studi : Manajemen
Fakultas : Fakultas Ekonomi
Judul : “Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”

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

Yogyakarta, Juli 2015

Yang Menyatakan,



Yusi Susanti
NIM 08408144001

MOTTO

Sesungguhnya bersama kesukaran itu ada keringanan. Karena itu bila kau sudah selesai (mengerjakan yang lain). Dan berharaplah kepada Tuhanmu.

(Q.S Al Insyirah : 6-8)

Bukan hidup kalau tidak ada masalah, bukanlah sukses kalau tidak melalui rintangan, bukanlah menang kalau tidak ada pertarungan, bukanlah lulus kalau tidak ada ujian, dan bukanlah berhasil kalau tidak berusaha.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini kupersembahkan teruntuk :

1. Ayah dan mama tercinta yang telah memberikan semuanya : dukungan, doa, fasilitas, kesabaran, kasih sayang, dll. Semoga ini menjadi awal untuk membahagiakan Ayah dan mama.
2. Putri kecilku : Nabilla Anya, terimakasih untuk senyum, tangis dan canda tawa setiap hari yang selalu menjadi semangat dan motivasi.
3. Kakak dan adikku : Mbak Eky dan Adek Ibrahim, terimakasih untuk segenap nasehat, semangat, dan arahan kalian setiap hari selalu menjadi inspirasi dan motivasi.
4. Fandi Raharjo, terimakasih untuk waktu, perhatian dan kesabarannya, semoga ini menjadi awal dari kebahagiaan yang tertunda.
5. Sahabat-sahabat saya, Adityo Jarwo, Laurentnovelia, Elvin Viko, Rizki Dinar, Danang, terimakasih atas dukungan dan canda tawa kalian yang selau mengibur dan memotivasi.
6. Semua yang menyayangiku, terimakasih atas segala bantuan dan doanya yang telah diberikan.

**PENGARUH DIVIDEND PAYOUT RATIO, PROFITABILITAS,
STRUKTUR AKTIVA, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
STRUKTUR MODAL
(Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI)**

Oleh
Yusi Susanti
NIM. 08408144001

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk : (1) mengetahui pengaruh *dividend payout ratio* (DPR), profitabilitas (ROA), struktur aktiva (SA), dan ukuran perusahaan (SIZE) secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. (2) mengetahui pengaruh *dividend payout ratio* (DPR), profitabilitas (ROA), struktur aktiva (SA), dan ukuran perusahaan (SIZE) secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Dari populasi sebanyak 117 perusahaan manufaktur diperoleh 11 perusahaan manufaktur sebagai sampel dengan periode pengamatan selama 3 tahun (2011-2013). Data dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil analisis data disimpulkan bahwa *Dividend payout ratio* tidak berpengaruh hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar -0,384 dan signifikansi sebesar 0,704. Profitabilitas berpengaruh negatif, hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar -3,876 dan signifikansi sebesar 0,001. Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal, hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar -0,272 dan signifikansi sebesar 0,787. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh, hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar -0,716 dan signifikansi sebesar 0,480. *Dividend payout ratio*, profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, hal ini dibuktikan dengan F hitung sebesar 5,293 dengan signifikansi sebesar 0,003. Nilai *adjusted R²* pada penelitian ini diperoleh sebesar 0,349. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan sebesar 34,9%, sedangkan sisanya sebesar 65,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Kata kunci : Struktur modal, *dividend payout ratio*, profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan.

**THE EFFECT OF DIVIDEND PAYOUT RATIO, PROFITABILITY,
ASSET STRUCTURE, AND COMPANY SIZE ON CAPITAL
STRUCTURE (STUDY ON MANUFACTURING COMPANY IN
INDONESIA STOCK EXCHANGE)**

By
Yusi Susanti
NIM. 08408144001

ABSTRACT

The purpose of this research was to know : (1) the effect of dividend payout ratio (DPR), profitability (ROA), asset structure (SA), and the company size (SIZE) partially to the capital structure in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange 2011-2013; (2) the effect dividend payout ratio (DPR), profitability (ROA), asset structure (SA), and the size of the company (SIZE) simultaneously on the capital structure at manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange 2011-2013.

Samples technique used purposive sampling method. The population of the research include all manufacturing companies listed in the Indonesia Stock Exchange 2011-2013. From a population of 117 manufacturing companies and obtained 11 manufacturing companies in the sample with the observation period of 3 years (2011-2013). The method of data analysis used was multiple linear regression analysis.

The results of data analysis is concluded that the *dividend payout ratio* has no effect to the asset structure, evidenced by the t value of -0.384 and significance of 0.704. Profitability has negatively effect to the asset structure, showed by the t value of -3.876 and significance of 0.001. The structure of assets has no effect on the capital structure, evidenced by the t value for -0.272 and significance of 0.787. The company size has no effect to the asset structure, evidenced by the t value of -0.716 and significance of 0.480. *Dividend payout ratio*, profitability, asset structure, and the size of company has effect on capital structure, evidenced by F observed 5.293 with a significance of 0.003. Adjusted R^2 value of 0.349 means that the capital structure has influenced by the profitability, asset structure, and the size of the company amounted to 34.9%, while the remaining 65.1% was influenced by other factors not examined in this study.

Keywords: Capital Structure, *Dividend Payout Ratio*, Profitability, Asset Structure, Company Size

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji dan syukur saya panjatkan kehadiran Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayat-Nya, sehingga skripsi yang berjudul “Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia) ” dapat diselesaikan dengan baik. Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, bantuan serta dorongan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd, MA, selaku Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D, selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Lina Nur Hidayati, MM, selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu diantara kesibukannya untuk memberikan bimbingan arahan, masukan, dan motivasi kepada penulis selama pembuatan sampai skripsi ini dapat diselesaikan.
5. Muniya Alteza, M.Si., selaku narasumber dan penguji utama yang telah mendampingi dan memberikan masukan dalam seminar proposal, menguji dan mengoreksi skripsi ini.

5. Muniya Alteza, M.Si., selaku narasumber dan penguji utama yang telah mendampingi dan memberikan masukan dalam seminar proposal, menguji dan mengoreksi skripsi ini.
6. Naning Margasari, M.Si,MBA.,selaku ketua penguji yang telah memberikan pertimbangan dan masukan guna penyempurnaan penulisan skripsi ini.
7. Farlianto, SE., selaku pembimbing akademik yang telah mendampingi selama masa studi.
8. Semua dosen Program Studi Manajemen yang telah memberikan bekal ilmu yang sangat bermanfaat bagi penulis untuk memasuki dunia kerja.
9. Ayah, mama, putri kecilku serta keluarga besarku yang telah memberikan segalanya.
10. Teman-teman angkatan 2008 khususnya Manajemen B.
11. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu dan memperlancar jalannya penelitian dari awal sampai selesainya penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam proposal skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat dibutuhkan. Penulis berharap agar skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Yogyakarta, Juli 2015

Penulis



Yusi Susanti
NIM 08408144001

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN	ii
SURAT PERNYATAAN	iv
MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	7
C. Pembatasan Masalah	8
D. Rumusan Masalah	8
E. Tujuan Penelitian	9
F. Manfaat Penelitian	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA	11
A. Landasan Teori	11
1. Struktur Modal	11

2. Dividen	25
3. Profitabilitas	26
4. Struktur Aktiva	26
5. Ukuran Perusahaan	27
B. Penelitian yang Relevan	28
C. Kerangka Berfikir	30
D. Paradigma Penelitian	33
E. Hipotesis Penelitian	34
BAB III METODE PENELITIAN	35
A. Desain Penelitian	35
B. Definisi Operasional Variabel	35
C. Tempat dan Waktu Penelitian	38
D. Populasi dan Sampel	38
E. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data	39
F. Teknik Analisis Data	39
1. Uji Asumsi Klasik.....	40
2. Uji Hipotesis	43
BAB IV HASIL PENELITIAN PEMBAHASAN	48
A. Hasil Penelitian	48
1. Analisis Deskriptif	48
2. Uji Asumsi Klasik	51
3. Hasil Uji Hipotesis	56
B. Pembahasan	61

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	66
A. Kesimpulan	66
B. Keterbatasan Penelitian	67
C. Saran	68
DAFTAR PUSTAKA	70
LAMPIRAN	72

DAFTAR TABEL

Tabel		Halaman
Tabel 1	Statistik Deskriptif	48
Tabel 2	Hasil Uji Normalitas Data	52
Tabel 3	Hasil Uji Multikolinearitas.....	53
Tabel 4	Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	54
Tabel 5	Hasil Uji Autokorelasi 1	55
Tabel 6	Hasil Uji Autokorelasi 2	56
Tabel 7	Hasil Regresi Linier Berganda.....	57
Tabel 8	Hasil Uji Simultan (F- hitung)	59
Tabel 9	Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	60

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 1 Paradigma Penelitian	33

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2013	72
2. Data Struktur Modal (DER) Sampel Periode 2011-2013	73
3. Data <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Sampel Periode 2011-2013	76
4. Data Profitabilitas (ROA) Sampel Periode 2011-2013	79
5. Data Struktur Aktiva (SA) Sampel Periode 2011-2013	82
6. Data Ukuran Perusahaan (SIZE) Sampel Periode 2011-2013	85
7. Hasil Statistik Deskriptif	88
8. Hasil Uji Normalitas	89
9. Hasil Uji Autokorelasi	90
10. Hasil Uji Multikolinearitas	91
11. Hasil Uji Heteroskedastisitas	92
12. Hasil Analisis Regresi	93
13. Hasil Uji Parsial	95
14. Hasil Uji Simultan.....	96
15. Koefisien Determinasi	96

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan teknologi dan globalisasi di masa sekarang tentu menuntut kemampuan bersaing dalam usaha yang sangat kompetitif. Hal ini menyebabkan perusahaan harus berupaya untuk tetap mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan dituntut untuk tidak hanya menghasilkan produk dan memuaskan konsumen, tetapi mampu untuk mengelola keuangan dengan baik.

Pada dasarnya perusahaan membutuhkan dana untuk menjalankan bisnisnya. Menurut Riyanto (2011) menyatakan bahwa pemenuhan dana tersebut berasal dari sumber intern (*internal source*) maupun dari sumber ekstern (*external source*). Dana yang berasal dari sumber internal adalah dana yang terbentuk atau dihasilkan oleh perusahaan sendiri yaitu laba ditahan (*retained earnings*) dan depresiasi (*depreciations*). Sedangkan dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari kreditur, pemilik dan pengambil bagian dalam perusahaan. Modal dari kreditur merupakan utang bagi perusahaan yang bersangkutan yang sering disebut sebagai modal asing. Oleh karena itu setiap manajer keuangan perlu menentukan keputusan struktur modal yaitu berkaitan dengan penetapan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau modal asing.

Struktur modal mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik dan mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan yang bersangkutan (Riyanto, 2011). Penggunaan kebijakan hutang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan hutang juga tergantung dari pertumbuhan perusahaan yang juga terkait dengan ukuran perusahaan. Oleh karena itu diperlukan perencanaan yang matang dalam menentukan struktur modal, sehingga diharapkan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan bisnis.

Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena tinggi rendahnya struktur modal suatu perusahaan akan mencerminkan bagaimana posisi *financial* perusahaan tersebut. Manajer keuangan dituntut untuk mampu menciptakan struktur modal yang optimal dengan cara menghimpun dana dari dalam maupun luar perusahaan secara efisien, yang berarti bahwa keputusan manajer mampu meminimalisir biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan atau dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Biaya modal yang timbul merupakan suatu konsekuensi langsung dari keputusan yang diambil. Ketika manajer menggunakan hutang maka akan timbul biaya modal sebesar beban bunga yang disyaratkan oleh kredit. Namun bila manajer memutuskan untuk menggunakan dana internal maka akan timbul

opportunity cost dari dana yang dikeluarkan. Keputusan pendanaan atau struktur modal yang tidak cermat akan berpengaruh langsung terhadap penurunan profitabilitas perusahaan tersebut. Menurut Husnan (2011), struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang (*debt*) dengan modal sendiri (*equity*).

Struktur modal dapat diukur dengan rasio perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri yang diproxikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) (Husnan, 2011). Pemakaian *proxy* dimaksudkan untuk mempermudah pengukuran karena faktor tersebut tidak dapat diukur secara langsung (Sartono dan Sriharto, 1999). Semakin besar DER maka semakin besar pula risiko yang harus dihadapi perusahaan, karena pemakaian hutang sebagai sumber pendanaan jauh lebih besar daripada modal sendiri.

Kebijaksanaan utang adalah kebijaksanaan yang diambil oleh pihak manajemen keuangan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan dari kreditur untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Kebijakan utang merupakan salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manajer menyangkut keputusan pendanaan, karena keputusan ini akan mempengaruhi nilai perusahaan sehingga berdampak pada kesejahteraan pemegang saham. Dari sudut pandang manajemen keuangan tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (*stockholder*) melalui keputusan investasi, keputusan

pendanaan, dan keputusan dividen yang tercermin dalam harga saham di pasar modal.

Pada kenyataannya, manajer perusahaan dan pemegang saham sebagai pihak-pihak yang memiliki kepentingan di dalam perusahaan seringkali mempunyai kepentingan yang bertentangan. Perbedaan itulah yang menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang sering disebut dengan konflik agensi. Dalam upaya mengatasi atau mengurangi konflik agensi ini menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) yang akan ditanggung baik oleh pemegang saham maupun manajer. Jensen dan Meckling (1976) dalam Soesetio (2008) membagi biaya keagenan itu menjadi *monitoring cost*, *bonding cost* dan *residual loss*. Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait tersebut. Akan tetapi ada alternatif untuk mengatasi agency problem selain dengan pengawasan yaitu dengan menggunakan utang.

Utang merupakan mekanisme yang bisa digunakan untuk mengurangi atau mengontrol konflik keagenan. Hal ini biasa mengurangi keinginan manajer untuk menggunakan *free cash flow* guna membiayai kegiatan-kegiatan yang tidak optimal. Kebijakan utang akan memberi dampak pada pendisiplinan bagi manajer untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang ada. Namun demikian utang yang cukup besar

akan menimbulkan kesulitan keuangan dan dapat menimbulkan risiko kebangkrutan.

Pembayaran dividen akan membuat pemegang saham mempunyai tambahan *return* selain dari *capital gain*. Dividen juga membuat pemegang saham mempunyai kepastian pendapatan dan mengurangi *agency cost*. Dividen dapat mengurangi *agency cost* karena dengan meningkatkan *dividend payout ratio* menyebabkan ketersediaan *free cash flow* perusahaan menjadi terbatas. *Free cash flow* terbatas akan berdampak pada kemampuan manajer yang terbatas dalam melakukan pengeluaran uang yang tidak memberikan manfaat untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Brigham & Houston (2006) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan utang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan oleh internal perusahaan.

Menurut Riyanto (2011) struktur aktiva adalah perimbangan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dan aktiva tetap. Perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang (Brigham & Houston, 2006). Semakin banyak struktur aktiva suatu perusahaan, semakin banyak suatu perusahaan tersebut menggunakan utangnya.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan kebijakan utangnya. Perusahaan besar memiliki keuntungan lebih dikenal oleh publik dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dalam penggunaan utang, perusahaan besar lebih banyak menggunakan utang dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya.

Meidera (2012) melakukan penelitian dengan judul pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan mengemukakan bahwa profitabilitas (*return on asset/ ROA*) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva (*fixed asset to total asset*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dan ukuran perusahaan (*SIZE*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Sedangkan Penelitian Wijaya dan Kasendra (2008) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Akan tetapi, Hadianto (2008) dalam penelitiannya menemukan bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Mayangsari (2001) melakukan penelitian yang menghasilkan struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan

pendanaan. Sementara hasil penelitian yang dilakukan oleh Ristianti dan Hartono (2001) menghasilkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan. Sedangkan Kartika (2007) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu, menggunakan perusahaan manufaktur sebagai obyek penelitian mulai dari periode 2011-2013. Alasan peneliti memilih perusahaan ini, disebabkan di Indonesia perusahaan manufaktur berkembang pesat pada akhir-akhir ini. Banyak indikator yang dapat dilihat di masyarakat yaitu semakin banyaknya produk manufaktur yang beredar seperti produk dari sektor otomotif, makanan dan minuman, elektronik, rokok, kosmetik dan lain sebagainya, serta setiap perusahaan manufaktur memiliki produk yang beragam jenisnya sesuai dengan selera dan kebutuhan konsumen.

Berdasarkan fenomena di atas dan adanya ketidak konsistenan hasil penelitian sebelumnya, membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang struktur modal. Judul dari penelitian ini adalah “Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka dapat diidentifikasi beberapa pokok permasalahan sebagai berikut:

1. Terdapat kesulitan dalam menentukan struktur modal yang tepat bagi perusahaan.
2. Struktur modal yang tidak tepat dapat membahayakan kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan yaitu risiko kebangkrutan.
3. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat menimbulkan konflik keagenan.
4. Adanya hasil penelitian-penelitian terdahulu yang hasilnya tidak konsisten mengenai faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diuraikan, penulis tidak akan membahas terlalu jauh untuk menghindari meluasnya permasalahan dari penelitian ini. Oleh karena itu, penelitian ini dibatasi pada pengaruh *dividend payout ratio*, profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2013.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan di atas, maka pokok permasalahan penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *dividend payout ratio* terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2013?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2013?

3. Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011– 2013?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2013?

E. Tujuan Penelitian

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

1. Untuk mengetahui pengaruh *dividend payout ratio* terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2013.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2013.
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2013.
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2013.

F. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi investor, struktur modal dapat digunakan untuk menilai perusahaan yang tercantum dalam struktur modalnya (*debt to equity ratio*) sehingga dapat digunakan sebagai acuan pengambilan keputusan dalam memberikan atau menjalankan dananya kepada perusahaan.

2. Bagi perusahaan, dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan besarnya sumber dana yang diperlukan dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan.
3. Bagi peneliti, sebagai bahan pembelajaran untuk menambah pengetahuan dan wawasan peneliti khususnya mengenai pengaruh *dividend payout ratio*, profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
4. Bagi calon peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi dalam melakukan penelitian sejenis.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Struktur Modal

1.1 Pengertian Struktur modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri (Husnan, 2011). Dalam penelitian struktur modal perlu mempertimbangkan sifat serta biaya yang harus ditanggung untuk setiap sumber dana yang akan dipilihnya. Hal ini perlu dilakukan karena tiap-tiap sumber dana mempunyai risiko masing-masing. Dalam kaitannya dengan masalah di atas, maka aturan struktur *financial konservatif* menghendaki agar perusahaan dalam keadaan kondisi apapun jangan mempunyai utang yang lebih besar dari pada jumlah modal sendiri atau dengan kata lain *debt ratio* jangan lebih besar dari 50% sehingga modal yang dipinjam (utang) tidak lebih besar dari modal yang menjadi jaminannya, atau modal sendiri (Riyanto, 2011).

Adanya struktur modal yang ditargetkan membantu perusahaan untuk selalu konsisten didalam menentukan struktur modalnya, Jika pada kenyataanya rasio utang ternyata berada di bawah tingkat sasaran, ekspansi modal biasanya akan dilakukan dengan menerbitkan utang sedangkan jika rasio utang berada di atas tingkat sasaran, biasanya ekuitas yang akan diterbitkan (Brigham & Houston, 2006).

Didalam perusahaan mengenai struktur modal selalu melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian (*risk and return*). Kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko dan pengembalian, yang artinya penggunaan lebih banyak utang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham. Namun, penggunaan utang yang lebih besar biasanya akan menyebabkan terjadinya ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi (Brigham & Houston, 2006). Penambahan utang memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang semakin tinggi akibat membesarnya utang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut.

1.2 Komponen Struktur modal

Struktur Modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen, yaitu :

a. Modal sendiri

Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemiliknya dan tertanam didalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya (Riyanto, 2011). Modal sendiri juga dapat didefinisikan sebagai dana yang dipinjam dalam jangka waktu tidak terbatas dari para pemegang saham. Secara

umum dikatakan pinjaman baru dikembalikan kepada para pemegang saham bilamana perusahaan tersebut dipailitkan.

Sumber modal sendiri berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan. Sumber dari dalam (internal financing) berasal dari hasil operasi perusahaan yang berbentuk laba ditahan dan penyusutan. Sedangkan dari luar (external financing) bisa dalam bentuk saham biasa atau saham preferen (Husnan, 2011).

b. Utang jangka panjang

Modal asing atau jangka panjang adalah utang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari sepuluh tahun (Riyanto, 2011). Utang jangka panjang adalah kewajiban keuangan jangka waktu yang pembayarannya masih panjang atau lebih dari satu tahun.

Utang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah besar (Riyanto, 2011).

1.3 Faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal

a. *Dividend Payout Ratio*

Dividend Payout Ratio (DPR) menurut Brigham & Houston (2006) adalah persentase dari laba bersih yang akan dibayarkan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham. *Dividend payout*

ratio (DPR) merupakan perbandingan antara *Dividend per share* (DPS) dengan *earnings per share* (EPS). Pada dasarnya, laba bersih perusahaan atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan.

Kebijakan dividen menyangkut keputusan tentang penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham, Pembayaran dividen ini terkait dengan jumlah arus kas di dalam perusahaan. Ketika perusahaan memiliki dana yang ada tidak untuk membagikan kepada pemilik saham, maka modal sendiri perusahaan akan semakin besar. Demikian juga sebaliknya ketika dana yang ada justru dibagikan sebagai dividen, maka modal sendiri perusahaan akan semakin sedikit.

b. Profitabilitas

Profitabilitas menurut Sartono (2010) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Sedangkan rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan (atau mungkin sekelompok aktiva perusahaan), mungkin juga efisiensi dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan (Husnan, 2011) .

Brigham & Houston (2006) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan utang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang

tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

c. Struktur Aktiva

Menurut Riyanto (2011) struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dan aktiva tetap. Perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang (Brigham & Houston 2006). Salah satu persyaratan mengajukan pinjaman adalah adanya aktiva tetap berwujud yang akan dijaminkan sehingga semakin besar nilai aktiva tetap berwujud yang dimiliki maka semakin besar pula kecenderungan pinjaman yang dapat diperoleh.

d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total *aktiva* dari suatu perusahaan (Riyanto, 2011). Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal. Kemudahan untuk mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki *fleksibilitas* dan kemampuan untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan juga semakin banyak. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan perusahaan menggunakan modal asing juga semakin besar.

e. Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo. Perusahaan yang dapat segera mengembalikan utang-utangnya akan mendapat kepercayaan dari kreditur untuk menerbitkan utang dalam jumlah yang besar. Riyanto (2011) menyatakan bahwa kebutuhan dana untuk aktiva lancar pada prinsipnya dibiayai dengan kredit jangka pendek. Sehingga semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin tinggi penggunaan hutangnya.

f. Pertumbuhan Perusahaan

Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan yang bertumbuh secara lambat (Weston and Brigham, 1994).

g. Stabilitas penjualan

Sebuah perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat aman mengambil lebih banyak utang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan penjualan tidak stabil, secara historis dapat menggunakan lebih banyak *leverage* keuangan daripada perusahaan-perusahaan industri.

h. *Leverage* operasi

Perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih sedikit memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menerapkan leverage karena perusahaan tersebut akan memiliki resiko bisnis yang lebih kecil.

i. Pajak

Bunga adalah beban yang dapat pengurangan pajak, dan pengurangan pajak adalah hal yang sangat berharga bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Semakin tinggi tarif pajak sebuah perusahaan, semakin besar manfaat yang diperoleh dari utang.

j. Pengendalian

Dampak utang versus saham pada posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi struktur modal. Jika manajemen saat ini memiliki kendali atas pengembalian suara (memiliki lebih dari 50 persen saham) tetapi berada dalam posisi dimana tidak dapat membeli saham lagi. Manajemen mungkin akan memilih utang untuk pendanaan-pendanaan baru. Di lain pihak, manajemen akan memutuskan untuk menggunakan ekuitas jika situasi keuangan perusahaan begitu lemahnya sehingga menggunakan utang.

k. Sikap Manajemen

Sikap manajemen akan mempengaruhi dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana dalam struktur modal suatu perusahaan.

l. Kondisi Pasar

Kondisi pasar saham dan obligasi dapat mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Hal tersebut dapat memberikan arah penting pada struktur modal optimal suatu perusahaan. Perusahaan berperingkat rendah yang membutuhkan modal terpaksa pergi ke pasar saham atau pasar utang jangka pendek, tanpa melihat sasaran struktur modalnya. Saat keadaan melonggar, perusahaan-perusahaan tersebut akan menjual obligasi jangka panjang untuk mengembalikan struktur modalnya pada sasaran.

m. Fleksibilitas Keuangan

Fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk memperoleh modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Baik potensi kebutuhan dana di masa depan maupun konsekuensi dari kekurangan dana akan memengaruhi sasaran struktur modal, dimana semakin tinggi kemungkinan kebutuhan modal di masa mendatang dan semakin buruk konsekuensi dari kekurangan dana, maka neraca perusahaan harus semakin kuat.

1.4 Teori Struktur Modal

a. Modigliani – Miller Theory tanpa pajak

Teori struktur modal yang pertama adalah teori Modigliani dan Miller (teori MM). Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. MM mengajukan beberapa asumsi untuk membangun teori mereka (Brigham & Houston, 2006) yaitu :

1. Tidak terdapat biaya pialang
2. Tidak ada pajak
3. Investor dapat berutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan.
4. Investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan.
5. Tidak ada biaya kebangkrutan
6. *Earnings Before Interest and Taxes* (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari utang.

Meskipun asumsi diatas jelas merupakan suatu hal yang tidak realistis, hasil ketidakrelevanan MM memiliki arti yang sangat penting. Hasil karya MM menandai awal penelitian struktur modal modern dan penelitian selanjutnya berfokus pada pelonggaran uji asumsi MM guna mengembangkan suatu teori struktur modal yang lebih realistis.

b. *Modigliani – Miller Theory* dengan pajak

Teori MM tanpa pajak dianggap tidak realistis dan kemudian MM memasukkan faktor pajak ke dalam teorinya. Pajak dibayarkan kepada pemerintah yang berarti merupakan aliran kas keluar. Utang bisa digunakan untuk menghemat pajak karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak.

Pada tahun 1963, MM mempublikasikan paper kedua mengenai teori struktur modal. Dalam *paper* tersebut, mereka menghilangkan asumsi tentang ketiadaan pajak. Adanya pajak penghasilan perusahaan, utang dapat menghemat pajak yang dibayar sehingga nilai perusahaan bertambah. Hubungan jumlah utang dengan nilai perusahaan adalah semakin besar utang, maka semakin tinggi nilai perusahaan (Atmaja, 2008).

Implikasi teori MM tersebut adalah perusahaan sebaiknya tidak ada perusahaan yang mempunyai utang sebanyak-banyaknya. Dalam prakteknya tidak ada perusahaan yang mempunyai utang sebesar itu karena semakin tinggi tingkat utang suatu perusahaan, akan semakin tinggi juga kemungkinan kebangkrutannya. Inilah yang melatarbelakangi teori MM mengatakan agar perusahaan menggunakan utang sebanyak-banyaknya, karena, karena MM mengabaikan biaya kebangkrutan.

c. *Trade Off Theory*

Menurut *trade off theory* yang diungkapkan oleh Myers (1984), perusahaan akan berutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). *Trade off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain, pajak, biaya keagenan (*agency cost*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*), tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang. Tingkat utang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*cost of financial distress*).

Trade off theory mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio utangnya sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak. Dalam kenyataannya jarang manajer keuangan yang berpikir demikian.

d. *Pecking Order Theory*

Gordon Donaldson (1961) dalam Mayangsari (2001) mengajukan teori tentang adanya asimetri informasi (*pecking order*) yaitu manajemen perusahaan tahu lebih banyak tentang perusahaan dibanding investor di pasar modal. Ketika manajemen perusahaan ingin memaksimalkan nilai untuk pemegang saham saat ini, maka ada kecenderungan jika perusahaan mempunyai prospek yang cerah, manajemen tidak akan menerbitkan saham baru tetapi menggunakan laba ditahan. Sebaliknya, apabila prospek perusahaan dinilai buruk, manajemen akan menerbitkan saham baru untuk memperkuat dana. Sehingga Gordon Donaldson menyimpulkan bahwa perusahaan lebih senang menggunakan dana dengan urutan :

- 1) Laba ditahan
- 2) Utang
- 3) Penjualan saham.

e. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) dalam Atmaja (2008) yaitu hubungan keagenan atau *agency relationship* muncul ketika *principal* (pemilik) menggunakan orang lain atau agen (manajer) untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Didalam teori keagenan, yang dimaksud dengan *principal* adalah pemegang saham, sedangkan *agen*

adalah manajemen yang mengelola perusahaan sebagaimana dipercayakan pemegang saham yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Menurut Brigham dan Houston (2006), hubungan keagenan dapat timbul di antara :

1. Pemegang saham dengan manajer

Masalah keagenan dapat timbul jika manajer menempatkan tujuan dan kesejahteraan mereka sendiri pada posisi yang lebih tinggi dari kepentingan pemegang saham. Menurut Jensen dan Meckling (1976) masalah keagenan potensial terjadi bila proporsi kepemilikan atas saham perusahaan kurang dari seratus persen sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingannya sendiri dan bukan memaksimalkan nilai perusahaan dalam mengambil keputusan pendanaan. Tindakan manajer yang oportunistik tersebut akan mempertinggi *cost* perusahaan dan mengurangi kemakmuran pemegang saham.

2. Pemegang saham (melalui manajer) dengan kreditur.

Kreditur memiliki klaim atas sebagian dari arus kas perusahaan untuk pembayaran bunga dan pokok utang. Mereka memiliki klaim atas aset perusahaan saat perusahaan mengalami kebangkrutan. Pada saat perusahaan mengalami kebangkrutan, keputusan harus segera diambil untuk

mengatasi kondisi tersebut, yaitu apakah akan melikuidasi perusahaan dengan menjual seluruh aset atau melakukan reorganisasi. Manajemen perlu segera bertindak dan khususnya manajer memilih mereorganisasi dengan tujuan mempertahankan pekerjaannya. Keputusan manajer ini tentu saja berdampak pada pemegang saham atau kreditur atau kedua belah pihak tersebut. Kreditur pada umumnya menghendaki likuidasi perusahaan sehingga mereka dapat segera menarik dananya dengan cepat. Di lain pihak, manajemen menginginkan perusahaan tetap eksis sehingga mereka memilih mereorganisasi perusahaan. Pada saat bersamaan, pemegang saham kemungkinan mencoba mencari pengganti manajer lama yang mau dibayar lebih rendah meskipun proses tersebut membutuhkan waktu yang lama.

Problem keagenan (*agency problem*) antara pemegang saham dengan manajer potensial terjadi bila manajemen tidak memiliki saham mayoritas perusahaan. Pemegang saham menginginkan manajer bekerja dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Sebaliknya, manajer perusahaan bisa saja bertindak tidak untuk memaksimumkan kemakmuran pemegang saham, tetapi memaksimumkan kemakmuran dirinya sendiri. Untuk meyakinkan bahwa manajer bersungguh-sungguh

untuk kepentingan pemegang saham, pemegang saham harus mengeluarkan biaya yang disebut *agency cost*.

2. Dividen

Setelah memunculkan teori struktur modal, Modigliani & Miller (1961) dalam Arifin (2005) mengemukakan teori tentang kebijakan dividen yang juga berkesimpulan bahwa kebijakan dividen tidak relevan. Pada pasar modal yang sempurna, perusahaan akan dapat dengan cepat dan murah untuk menerbitkan saham baru kapanpun diperlukan, sehingga ketika perusahaan kekurangan dana untuk investasi karena perusahaan tersebut telah menggunakan sebagian labanya untuk membayar dividen maka perusahaan tersebut dapat mencari pengganti dana tersebut di pasar modal.

Bagaimana validitas teori kebijakan dividen yang tidak relevan ini jika mempertimbangkan kondisi riil pasar modal, misalnya, adanya biaya emisi untuk menerbitkan saham baru, lebih tinggi dan tidak dapat ditundanya pembayaran pajak atas dividen dibandingkan dengan pajak atas *capital gain*, dan banyaknya temuan bahwa pengumuman penerbitan saham baru sering direspon dengan menurunnya harga saham? jika tiga faktor ini dipertimbangkan, seharusnya pembayaran dividen cenderung dihindari oleh perusahaan. Namun kenyataan di lapangan menunjukkan bahwa di Amerika Serikat kira-kira setengah dari laba bersih perusahaan dibagikan sebagai dividen.

Ada dua kemungkinan jawaban atas kenyataan pola pembayaran dividen di lapangan yang bertentangan dengan teori tersebut. Pertama, model dividen yang dibangun oleh M&M tidak membolehkan terjadinya masalah agensi atau *asymmetric information* antara manajer perusahaan dan pemegang saham. Kemungkinan jawaban kedua adalah kita memang sebenarnya tidak memahami mengapa perusahaan membayar dividen.

3. Profitabilitas

Menurut Sartono (2010), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Jumlah laba bersih kerap dibandingkan dengan ukuran kegiatan atau kondisi keuangan lainnya seperti penjualan, aset, ekuitas pemegang saham untuk menilai kinerja sebagai suatu persentase dari beberapa tingkat aktivitas atau investasi.

4. Struktur aktiva

Aktiva atau aset adalah segala sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam operasinya. Suatu perusahaan pada umumnya memiliki dua jenis aktiva yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Kedua unsur aktiva ini akan membentuk struktur aktiva. Struktur aktiva suatu perusahaan akan tampak dalam sisi sebelah kiri neraca. Struktur aktiva juga disebut struktur aset atau struktur kekayaan. Struktur aktiva atau struktur kekayaan adalah “Perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif

antara aktiva lancar dengan aktiva tetap” (Riyanto, 2011). Selanjutnya yang dimaksud dengan artian absolut adalah perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan yang dimaksud dengan artian relatif adalah perbandingan dalam bentuk persentase.

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator yang digunakan investor dalam menilai aset maupun kinerja perusahaan. Jika perusahaan mempunyai total aktiva dan total penjualan yang lebih besar, menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan (*maturity*) dan perusahaan mempunyai prospek baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Perusahaan yang berukuran besar dan mapan akan menjaga kepercayaan investor agar tetap menginvestasikan dananya.

Suatu perusahaan yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal untuk meningkatkan dana dengan biaya yang lebih rendah, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak. Suatu perusahaan dan sudah mapan akan memiliki akses yang mudah kepasar modal, sementara perusahaan yang baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk akses kepasar modal. Kemudahan akses kepasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan dana yang lebih besar. Kemudahan mendapatkan dana dari pasar modal ini berimplikasi pada pembayaran dividen.

Pembayaran dividen akan mengurangi pendanaan dari sumber internal. Perusahaan tidak lagi khawatir tidak dapat memenuhi kebutuhan dananya dari sumber internal karena perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan dana dari sumber eksternal di pasar modal.

B. Penelitian yang Relevan

1. Penelitian yang dilakukan oleh Ristianti dan Hartono (2001) dengan judul Analisis Pengaruh Dividend Payout Ratio, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan Pendanaan menghasilkan *dividend payout ratio* dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap keputusan pendanaan perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan. Akan tetapi, ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen berupa keputusan pendanaan yang diukur melalui *debt to equity ratio* (DER).
2. Hadianto (2008) meneliti dengan judul Pengaruh Aktiva, Ukuran perusahaan dan Profitabilitas terhadap struktur modal emiten sektor telekomunikasi. Penelitian ini bertujuan untuk menguji variabel yang terkait dalam pengujian hipotesis *pecking order*. Berdasarkan penelitian tersebut maka, dihasilkan kesimpulan bahwa struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal dan mendukung hipotesis *static trade-off*. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan mendukung hipotesis *pecking order*.

3. Joni dan Lina (2010) melakukan penelitian dengan judul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Struktur Aktiva mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal.
4. Larasati (2011) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.
5. Meidera (2012) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Penelitian tersebut menggunakan metode pemilihan sampel *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa profitabilitas (*return on asset/ ROA*) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva (*fixed asset to total asset/ FATA*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dan ukuran

perusahaan (*SIZE*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

6. Murhadi dan Liliana (2011) melakukan penelitian tentang Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Analyst Coverage*, Tahapan Daur Hidup Perusahaan, Set Kesempatan Investasi, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Deviden. Penelitian menggunakan data perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2008. Penelitian menggunakan metode *weighted least square*. Sample akhir penelitian adalah sebesar 279 tahun observasi. Hasil Penelitian menunjukkan hanya tahapan daur hidup perusahaan dan profitabilitas yang berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Temuan penelitian juga menunjukkan bahwa arah hubungan dari elemen *good corporate governance* konsisten dengan hipotesis tetapi tidak signifikan. Sedangkan *analyst coverage* menunjukkan arah yang berlawanan dengan hipotesis dan tidak signifikan.

C. Kerangka Berpikir

1. Pengaruh *dividend payout ratio* terhadap struktur modal

Dividend payout ratio (DPR) adalah persentase dari laba bersih yang akan dibayarkan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham. Dividen pada dasarnya merupakan bagian dari keuntungan perusahaan yang akan dibagikan kepada pemilik perusahaan atau investor. Pembayaran dividen ini terkait dengan jumlah arus kas di dalam perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan ketika manajemen perusahaan ingin memaksimalkan nilai untuk pemegang saham saat ini, maka ada kecenderungan jika perusahaan mempunyai prospek yang cerah, manajemen tidak akan menerbitkan saham baru tetapi menggunakan laba ditahan. Sebaliknya, apabila prospek perusahaan dinilai buruk, manajemen akan menerbitkan saham baru untuk memperkuat dana.

Dengan demikian ketika perusahaan memiliki dana yang ada tidak untuk dibagikan kepada pemilik saham, maka modal sendiri perusahaan akan semakin besar. Demikian juga sebaliknya ketika dana yang ada justru dibagikan sebagai dividen, maka modal sendiri perusahaan akan semakin sedikit. Jadi, *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan lebih suka untuk menggunakan dana internal (laba ditahan) daripada dana eksternal (hutang dan ekuitas) untuk membiayai pengeluaran modalnya sehingga dengan profitabilitas yang tinggi perusahaan akan mengurangi tingkat penggunaan hutang. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik dan semakin meningkat kemakmuran perusahaan. Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi akan lebih banyak mempunyai dana internal daripada perusahaan yang profitabilitasnya rendah. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan menggunakan

hutang lebih kecil karena perusahaan mampu menyediakan dana yang cukup melalui laba ditahan. Sehingga profitabilitas berhubungan negatif dengan rasio hutang.

3. Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal

Menurut Riyanto (2001:19), kebanyakan perusahaan industri di mana sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal sendiri. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya struktur finansial konservatif horizontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap ditambah aktiva lain yang sifatnya permanen. Perusahaan besar yang aktiva terdiri dari atas aktiva lancar akan mengutamakan kebutuhan dananya dengan hutang. Jadi dapat dikatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal.

4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

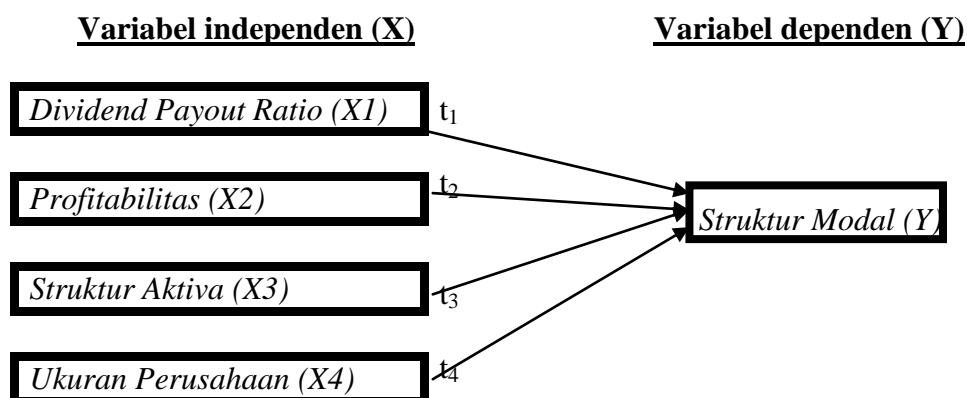
Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan untuk menggunakan dana eksternal juga akan semakin besar. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternative pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal.

Dengan menggunakan dana eksternal atau modal asing yang lebih banyak berarti juga meningkatkan ketergantungan perusahaan dengan pihak luar. Jadi, semakin besar suatu perusahaan, akan semakin besar

ketergantungan pada dana eksternal, sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak untung atau dana eksternal yang dibutuhkan perusahaan. Jadi, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

D. Paradigma Penelitian

Penelitian mengenai pengaruh *dividend payout ratio*, profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara sistematis dapat digambarkan seperti berikut :



Gambar 1. Paradigma Penelitian

(Sumber: Penulis, 2015)

Keterangan :

X_1 : *Dividend Payout Ratio*

X_2 : Profitabilitas

X_3 : Struktur aktiva

X_4 : Ukuran Perusahaan

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

E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan landasan teori. Maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

Ha₁ : *Dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI periode 2011 – 2013.

Ha₂ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI periode 2011 – 2013.

Ha₃ : Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI periode 2011 – 2013.

Ha₄ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI periode 2011 – 2013.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif yaitu pendekatan yang menggunakan data berbentuk angka pada analisis statistik. Sedangkan menurut eksplanasinya, penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat korelasional yaitu suatu metode penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Berdasarkan tingkat penjelasan dari kedudukan variabelnya maka penelitian ini bersifat asosiatif kausal. Asosiatif kausal yaitu penelitian yang mencari hubungan (pengaruh) sebab akibat variabel independen/variabel yang memengaruhi terhadap variabel dependen/dipengaruhi (Sugiyono, 2009). Dalam penelitian ini, variabel dependen adalah struktur modal, sedangkan variabel independen yaitu *dividend payout ratio*, profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan.

B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini :

1. Variabel Terikat (Y)

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal adalah perbandingan antara hutang dan modal sendiri

(Husnan, 2011). Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan DER. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur penggunaan total utang terhadap total modal sendiri perusahaan. DER dirumuskan sebagai berikut (Ristianti dan Hartono, 2001):

$$DER = \frac{total\ debt}{total\ equity} \times 100\%$$

2. Variabel Bebas (X)

Variabel bebas merupakan variabel yang diduga memengaruhi variabel terikat. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

a. *Dividend Payout Ratio*

Variabel ini merupakan rasio pembayaran dividen terhadap *earnings per share*. Variabel ini dilambangkan dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*). Variabel ini dirumuskan sebagai berikut (Ristianti dan Hartono, 2001)

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100\%$$

DPS : *Dividend* per lembar saham

EPS : *Earnings* per lembar saham

b. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan ROA (*return on assets*) yaitu salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total asset. ROA dihitung dengan rumus (Atmaja, 2008):

$$ROA = \frac{\text{laba bersih sesudah pajak}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

c. Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Untuk mengetahui rasio dari struktur aktiva dapat digunakan rumus (Soesetio, 2008):

$$\text{Struktur aktiva} = \frac{\text{aktiva tetap}}{\text{total aktiva}}$$

d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan. Variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan nilai logaritma natural dari total aktiva. Untuk mengukur besarnya ukuran perusahaan digunakan formula (Ristianti & Hartono, 2001) :

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln total asset}$$

C. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur antara periode 2011 – 2013. Data diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang dipublikasikan di www.idx.co.id. Penelitian ini dilakukan mulai bulan April 2014 sampai selesai.

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2009). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai 2013 yang memiliki laporan keuangan lengkap.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2009). Metode pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel perusahaan selama periode penelitian berdasarkan kriteria tertentu. Beberapa kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel dalam penelitian ini sebagai berikut :

- a. Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu periode 2011-2013.
- b. Perusahaan sampel telah menerbitkan laporan keuangan selama 3 (tiga) tahun yaitu tahun 2011 – 2013.
- c. Perusahaan manufaktur telah membagikan dividen selama periode penelitian yaitu periode 2011 – 2013.

E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011 – 2013. Data yang digunakan merupakan laporan keuangan yang dipublikasikan.

Pada penelitian ini, pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Data diperoleh dari laporan keuangan sampel yang terdapat pada *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) periode 2011 – 2013 yang diakses melalui www.idx.co.id.

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda, karena variabel independen dalam penelitian lebih dari dua. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh *dividend payout ratio*, *profitabilitas*, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap variabel struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode 2011 – 2013. Persamaan fungsinya dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Dimana :

Y = struktur modal

X_1 = *dividend payout ratio*

X_2 = profitabilitas

X_3 = struktur aktiva

X_4 = ukuran perusahaan

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = koefisien regresi

a = *konstanta*

e = *error*

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2009), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogrov-Smirnov* untuk masing-masing variabel Hipotesis yang digunakan adalah :

H_0 : data residual tidak berdistribusi normal

H_a : data residual berdistribusi normal

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant*. Jika data memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari

0,05 atau 5 % maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima, sehingga dikatakan data berdistribusi normal (Ghozali, 2009).

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dalam penelitian ini dengan mengamati nilai *tolerance* dan *varian inflation factor* (VIF).

Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *cut-off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* $\geq 0,10$ atau sama dengan $VIF \leq 10$. Bila hasil regresi memiliki nilai VIF tidak lebih dari 10, maka dapat disimpulkan tidak ada multikolinearitas dalam model regresi (Ghozali, 2009).

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah korelasi. Pengujian gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan uji *Durbin-Watson*, dengan pedoman (dalam Algifari, 2000) :

- 1) Angka D-W dibawah 1,10 berarti ada autokorelasi.

2) Angka D-W di antara 1,10 sampai 1,54 berarti tidak ada kesimpulan.

3) Angka D-W di antara 1,55 sampai 2,46 berarti tidak ada autokorelasi.

4) Angka D-W di antara 2,47 sampai 2,90 berarti tidak ada kesimpulan.

5) Angka D-W diatas 2,91 berarti ada autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2009). Jika *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika beda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian dilakukan dengan uji Glejser yaitu meregresi masing-masing variabel independen dengan *absolute residual* terhadap variabel dependen. 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 (biasanya 5%).

Apabila koefisien signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas (homoskedastisitas). Akan tetapi, jika koefisien signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan terjadi heteroskedastisitas.

2. Uji Hipotesis

a. Uji t atau Uji Parsial

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen yaitu pengaruh dari masing-masing variabel independen yang terjadi atas *dividend payout ratio*, profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap variabel struktur modal yang merupakan variabel dependen.

Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji t pada derajat keyakinan sebesar 95% atau $\alpha = 5\%$. Langkah-langkahnya adalah sebagai berikut :

1) Menentukan formula hipotesis

Hipotesis dalam uji t ini adalah sebagai berikut :

a. Pengaruh *dividend payout ratio* terhadap struktur modal :

H_{01} : $\beta_1 > 0$, berarti variabel *dividend payout ratio* (X_1) tidak berpengaruh negatif terhadap variabel struktur modal (variabel Y).

$H_{a1} : \beta_1 < 0$, berarti variabel *dividend payout ratio* (X_1) berpengaruh negatif terhadap variabel struktur modal (variabel Y).

b. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal:

$H_{o2} : \beta_2 > 0$, berarti variabel profitabilitas (X_2) tidak berpengaruh negatif terhadap variabel struktur modal (variabel Y)

$H_{a2} : \beta_2 < 0$, berarti variabel profitabilitas (X_2) berpengaruh negatif terhadap variabel struktur modal (variabel Y)

c. Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal.

$H_{o3} : \beta_3 < 0$, berarti variabel struktur aktiva (X_3) tidak berpengaruh positif terhadap variabel struktur modal (variabel Y).

$H_{a3} : \beta_3 > 0$, berarti variabel struktur aktiva (X_3) berpengaruh positif terhadap variabel struktur modal (variabel Y)

d. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur Modal :

$H_{o4} : \beta_4 < 0$, berarti variabel ukuran perusahaan (X_4) tidak berpengaruh positif terhadap variabel struktur modal (variabel Y)

$H_{a4} : \beta_4 > 0$, berarti variabel ukuran perusahaan (X_4) berpengaruh positif terhadap variabel struktur modal (variabel Y).

2) Membandingkan probabilitas tingkat kesalahan t hitung dengan tingkat signifikansi tertentu.

3) Membuat keputusan.

Pengambilan Keputusan uji hipotesis secara parsial didasarkan pada nilai probabilitas yang didapatkan dari hasil pengolahan data melalui program SPSS sebagai berikut :

- a) Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima
- b) Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak

b. Uji Kesesuaian Model

Ketetapan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari uji kesesuaian model. Secara statistik dapat diukur dari nilai statistik F, nilai koefisien determinasi. Uji F-hitung dimaksudkan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Prosedur uji F hitung adalah sebagai berikut :

1) Menentukan formulasi hipotesis

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$$

Berarti tidak ada pengaruh X_1, X_2, X_3, X_4 terhadap Y

$$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0$$

Berarti ada pengaruh X_1, X_2, X_3, X_4 terhadap Y

2) Membuat keputusan uji F hitung

Uji F dapat dilakukan dengan melihat tingkat signifikansi F pada output hasil regresi dengan *level significant* 5%. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka H_0 diterima dan H_a ditolak (koefisien regresi tidak signifikan), artinya secara

simultan variabel-variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka H_a diterima dan H_0 ditolak (koefisien regresi signifikan), artinya secara simultan variabel-variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Koefisien Determinasi (R^2) dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009). Nilai koefisien determinasi (R^2) antara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Kelemahan mendasar pada penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti akan meningkat tanpa melihat apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan *Adjusted* (R^2) untuk mengevaluasi model regresi karena *Adjusted* (R^2) dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan kedalam model (Ghosali, 2009).

Dengan demikian, pada penelitian ini menggunakan nilai *Adjusted* (R^2) untuk mengevaluasi model regresi.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

Bab IV menguraikan hasil analisis data yang berkaitan dengan pengaruh *dividend payout ratio*, profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut merupakan data sekunder yang diperoleh bukan langsung dari sumbernya, data tersebut bersumber dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang dipublikasikan di www.idx.co.id.

1. Analisis Deskriptif

Hasil analisis data penelitian akan diuraikan dengan statistik deskriptif.

Hasil analisis deskriptif variabel penelitian disajikan sebagai berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Descriptive statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	33	15,36	318,67	82,9906	74,03892
DPR	33	10.02	66,78	38,5670	15,86141
ROA	33	,74	26,70	13,2652	6,14226
SA	33	,18	,63	,3461	,12109
SIZE	33	27,91	33,00	30,4082	14,6327
LN_DER	33	2,73	5,76	4,0963	,80454
Valid N (listwise)	33				

Sumber: Lamp. 7 Hal. 88

Hasil analisis deskriptif tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Struktur Modal

Struktur modal ditunjukkan oleh proksi DER. Dari tabel 1 statistik deskriptif, besarnya struktur modal pada 11 perusahaan sampel mempunyai nilai minimum 15,36 dan nilai maksimum 318,67 dengan rata-rata 82,9906 pada standar deviasi 74,03892. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $82,9906 > 74,03852$ berarti bahwa sebaran nilai struktur modal adalah baik. Perusahaan dengan struktur modal terendah terdapat pada PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. pada tahun 2011 yaitu sebesar 15,36 sedangkan untuk struktur modal tertinggi terdapat pada PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk. pada tahun 2013 yaitu sebesar 318,67.

b. *Dividend Payout Ratio*

Dari tabel 1 statistik deskriptif, besarnya *dividend payout ratio* pada 11 perusahaan sampel mempunyai nilai minimum 10,02 dan nilai maksimum 66,78 dengan rata-rata 38,5670 pada standar deviasi 15,86141. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $38,5670 > 15,86141$ berarti bahwa sebaran nilai *dividend payout ratio* adalah baik. Perusahaan dengan *dividend payout ratio* terendah terdapat pada PT. Asahimas Flat Glass Tbk. pada tahun 2012 yaitu sebesar 10,02 sedangkan untuk *dividend payout ratio* tertinggi terdapat pada PT. Kalbe Farma Tbk. pada tahun 2012 yaitu sebesar 66,78.

c. *Profitabilitas*

Profitabilitas ditunjukkan oleh rasio ROA. Dari tabel 1 statistik deskriptif, besarnya profitabilitas pada 11 perusahaan sampel mempunyai nilai minimum 0,74 dan nilai maksimum 26,70 dengan rata-rata 13,2652 pada standar deviasi 6,14226. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $13,2652 > 6,14226$, berarti bahwa sebaran nilai profitabilitas adalah baik. Perusahaan dengan profitabilitas terendah terdapat pada PT. Alumindo Light metal Industry Tbk. pada tahun 2012 yaitu sebesar 0,74 sedangkan untuk profitabilitas tertinggi terdapat pada PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk. pada tahun 2011 yaitu sebesar 26,70.

d. *Struktur Aktiva*

Dari tabel 1 statistik deskriptif, besarnya struktur aktiva pada 11 perusahaan sampel mempunyai nilai minimum 0,18 dan nilai maksimum 0,63 dengan rata-rata 0,3461 pada standar deviasi 0,12109. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,3461 > 0,12109$, berarti bahwa sebaran nilai struktur aktiva adalah baik. Perusahaan dengan struktur aktiva terendah terdapat pada PT. Astra International Tbk. pada tahun 2013 yaitu sebesar 0,18 sedangkan untuk struktur aktiva tertinggi terdapat pada PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. pada tahun 2012 yaitu sebesar 0,63.

e. Ukuran Perusahaan

Dari tabel 1 statistik deskriptif, besarnya ukuran perusahaan pada 11 perusahaan sampel mempunyai nilai minimum 27,91 dan nilai maksimum 33,00 dengan rata-rata 30,4082 pada standar deviasi 1,46327. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $30,4082 > 1,46327$, berarti bahwa sebaran nilai ukuran perusahaan adalah baik. Perusahaan dengan ukuran perusahaan terendah terdapat pada PT. Malindo Feedmill Tbk. pada tahun 2011 yaitu sebesar 27,91 sedangkan untuk ukuran perusahaan tertinggi terdapat pada PT. Astra Internasional Tbk. pada tahun 2013 yaitu sebesar 33,00.

2. Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *dividend payout ratio*, profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013. Sebelum dilakukan analisis regresi akan dilakukan uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik merupakan syarat utama dalam persamaan regresi, maka harus dilakukan pengujian terhadap 4 asumsi klasik berikut ini:

- a. Data berdistribusi normal,
- b. Tidak terdapat autokorelasi,
- c. Tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen, dan
- d. Tidak terdapat heteroskedastisitas.

Hasil uji asumsi klasik disajikan sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui sebaran data variabel penelitian berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas menggunakan teknik analisis *Kolmogorov-Smirnov* dan untuk perhitungannya menggunakan program SPSS 17 *for windows*. Hasil uji normalitas pada penelitian ini disajikan berikut.

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,60712168
Most Extreme Differences	Absolute	,095
	Positive	,061
	Negative	-,095
Kolmogorov-Smirnov Z		,544
Asymp.Sig. (2-tailed)		,929

a. Test distribution is normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Lamp. 8 Hal. 89

Hasil uji normalitas variabel penelitian menunjukkan bahwa semua variabel penelitian mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 pada ($0,929 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

b. Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk pengujian ini

digunakan fasilitas uji *Variance Inflation Factor* (VIF) yang terdapat dalam program SPSS versi 17.0. Analisis regresi berganda dapat dilanjutkan apabila nilai VIF-nya kurang dari 10 dan nilai *tolerance*-nya di atas 0,1. Hasil uji multikolinearitas dengan program SPSS 17.0 disajikan pada tabel 3 berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a							
Model	Unstandardized coefficients		Standardized coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	7,636	3,097		2,465	,020		
DPR	-,004	,009	-,071	-,384	,704	,601	1,665
ROA	-,079	,020	-,605	-3,876	,001	,834	1,199
SA	-,319	1,170	-,048	-,272	,787	,655	1,526
SIZE	-,074	,103	-,134	-,716	,480	,581	1,721

- a. Dependent Variable : LN_DER
Sumber: Lamp. 10 Hal. 91

Tabel 3 menunjukkan bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

c. Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian

dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu meregresi masing–masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Sebagai pengertian dasar, residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sedangkan *absolute* adalah nilai mutlaknya. Uji *Glejser* digunakan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan menggunakan tingkat kepercayaan 5%, jika tingkat kepercayaan lebih dari 5% maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dan sebaliknya. Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized coefficients		Standardized coefficients	t	Sig.
	B	Std Error	Beta		
1 (Constant)	-2,637	1,789		1,474	,152
DPR	-,001	,005	-,044	-,201	,842
ROA	-,022	,012	,355	1,935	,064
SA	-,119	,645	,039	,184	,856
SIZE	-,092	,059	,350	1,567	,129

- a. Dependent Variable : ABS_RES
Sumber: Lamp. 11 Hal. 92

Berdasarkan uji *Glejser* yang telah dilakukan dari tabel 4 dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai *absolute Residual* (ABS_RES). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan

model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas, maka H_0 diterima (tidak ada heteroskedastisitas).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian menggunakan tes *Durbin Watson* (D-W). Hasil uji autokorelasi disajikan sebagai berikut:

Tabel 5. Uji Autokorelasi Tahap I

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std.Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,732 ^a	,536	,469	53,94432	2,811

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

b. Dependent Variable : DER

Sumber: Lamp. 9 Hal. 90

Berdasarkan tabel 5 Uji Autokorelasi tahap I dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,811. Hasil perhitungan sebesar 2,811 menunjukkan bahwa nilai $dw = 2,811$ berada diluar 1,55 sampai 2,46. Hal ini menunjukkan pada pengujian autokorelasi tahap I ada autokorelasi. Oleh karena pada tahap I terjadi autokorelasi kemudian dilanjutkan pengujian autokorelasi pada tahap II dengan teknik

penyembuhan menggunakan *logaritma natural* (Ghozali, 2011). Hasil uji autokorelasi tahap II disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 6. Uji Autokorelasi Tahap II

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std.Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,656 ^a	,431	,349	,64904	2,364

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

b. Dependent Variable : LN_DER

Sumber: Lamp. 9 Hal. 90

Berdasarkan tabel 6 Uji Autokorelasi tahap II dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,364. Hasil perhitungan sebesar 2,364 menunjukkan bahwa nilai $dw = 2,364$ berada diantara 1,55 sampai 2,46. Hal ini menunjukkan pada pengujian autokorelasi tahap II tidak ada autokorelasi.

3. Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis yang digunakan pada penelitian ini dilakukan dengan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda menggunakan program SPSS 17.0 diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized coefficients		Standardized coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-7,636	3,097		2,465	,020
DPR	-,004	,009	-,071	-,384	,704
ROA	-,079	,020	-,605	3,876	,001
SA	-,319	1,170	-,048	-,272	,787
SIZE	-,074	,103	-,134	-,716	,480

a. Dependent Variable : LN_DER

Sumber: Lamp. 12 Hal. 93

a. Persamaan Regresi

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda tersebut diketahui persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 7,636 - 0,004X_1 - 0,079X_2 - 0,319X_3 - 0,074X_4 + e$$

b. Uji t (secara parsial)

Uji t ini merupakan pengujian untuk menunjukkan pengaruh secara individu variabel bebas yang ada di dalam model terhadap variabel terikat. Hal ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas menjelaskan variasi variabel terikat. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($sig < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Penjelasan hasil uji t untuk masing-masing variabel bebas adalah sebagai berikut :

1) *Dividend Payout Ratio*

Hasil statistik uji t untuk variabel *dividend payout ratio* (DPR) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,704 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,004 berarti hipotesis yang menyatakan “*Dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI periode 2011 – 2013” **ditolak**.

2) Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA

Hasil statistik uji t untuk variabel ROA diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi pada variabel ROA lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,079; hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI periode 2011 – 2013” **diterima**.

3) Struktur Aktiva (SA)

Hasil statistik uji t untuk variabel struktur aktiva diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,787 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi dari variabel struktur aktiva lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,319, hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Struktur aktiva berpengaruh positif

terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI periode 2011 – 2013” **ditolak**.

4) Ukuran Perusahaan (*Size*)

Hasil statistik uji t untuk variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,480 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi dari variabel ukuran perusahaan lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,074, hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI periode 2011 – 2013” **ditolak**.

c. Uji F

Uji F (uji *Fisher*) digunakan untuk menguji signifikansi model regresi. Tujuan dari uji F ini adalah untuk membuktikan secara statistik bahwa keseluruhan koefisien regresi yang digunakan dalam analisis ini signifikan. Apabila nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 ($sig < 0,05$) maka model regresi signifikan secara statistik. Hasil analisis uji F disajikan pada tabel 8 di bawah ini:

Tabel 8. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^b					
Model	Sum Of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	8,918	4	2,229	5,293	,003 ^a
Residual	11,795	28	,421		
Total	20,713	32			

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

b. Dependent Variable : LN_DER

Sumber: Lamp. 14 Hal. 96

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai F hitung sebesar 5,293 dengan signifikansi sebesar 0,003. Ternyata nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ($sig < 0,05$), hal ini berarti bahwa model dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh *dividend payout ratio*, profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013.

d. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi merupakan suatu alat untuk mengukur besarnya persentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Besarnya koefisien determinasi berkisar antara angka 0 sampai dengan 1, semakin mendekati nol besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka semakin kecil pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya, semakin besar koefisien determinasi mendekati angka 1, maka semakin besar pula pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji *Adjusted R²*)

Model Summary				
Model	R	R. Square	Adjusted R. Square	Std. Error of the Estimate
1	,656 ^a	,431	,349	,64904

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

Sumber: Lamp. 14 Hal. 96

Hasil uji *adjusted R²* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,349. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan sebesar 34,9%, sedangkan sisanya sebesar 65,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

B. Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *dividend payout ratio*, profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013.

1. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013

Hasil statistik uji t untuk variabel *dividend payout ratio* (DPR) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,704 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,004 berarti penelitian ini belum mampu membuktikan hipotesis pertama yang menyatakan “*Dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI periode 2011-2013.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan telah mencapai tahap dewasa (mature), sehingga aliran kas perusahaan relatif lebih stabil dan cenderung menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh

Deangelo *et al.* (2006) dalam Murhadi dan Liliana (2011) yang menyatakan bahwa *divident payout ratio* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013

Hasil statistik uji t untuk variabel ROA diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi pada variabel ROA lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,079; hal ini berarti penelitian ini mampu membuktikan hipotesis kedua yang menyatakan “Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI periode 2011-2013”.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Pada umumnya, perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi akan menggunakan utang relatif kecil. Tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian pendanaannya dari modal sendiri, yaitu laba ditahan. Semakin besar laba ditahan maka perusahaan tidak perlu mencari pinjaman hutang. Oleh karena itu, perusahaan dapat meminimalkan penggunaan hutang dalam membiayai kegiatan investasinya yang artinya perusahaan akan lebih sedikit menggunakan utang jangka panjangnya sehingga memperkecil nilai struktur modal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ristianti dan Hartono (2001) dengan judul Analisis Pengaruh Dividend

Payout Ratio, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan Pendanaan, menghasilkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan.

3. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013

Hasil statistik uji t untuk variabel struktur aktiva diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,787 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi dari variabel struktur aktiva lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,319, hal ini berarti penelitian ini belum mampu membuktikan hipotesis ketiga yang menyatakan “Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI periode 2011-2013”.

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. Perusahaan yang aktivanya cocok sebagai jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak menggunakan utang untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan. Secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap utang akan lebih mudah mendapatkan utang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap utang. Semakin besar proporsi utang suatu perusahaan berimplikasi pada struktur aktiva yang akan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan ketika perusahaan yang digunakan sebagai sampel kemungkinan tidak memiliki jaminan untuk menambah

hutang. Pada tahap dewasa (*mature*), pertumbuhan penjualan mencapai maksimum, aktivitas pendanaan atas aktiva tetap mulai menurun, perusahaan telah mampu mencapai laba dari aktiva yang ditanamkan pada dua tahap sebelumnya (Pudjiastuti dan Daniel, 2010)

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013

Hasil statistik uji t untuk variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,480 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi dari variabel ukuran perusahaan lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,074, hal ini berarti penelitian ini belum mampu membuktikan hipotesis keempat yang menyatakan “Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI periode 2011-2013”.

Semakin besar ukuran perusahaan, maka kecenderungan perusahaan menggunakan modal asing juga semakin besar. Namun, yang terjadi pada penelitian ini bahwa total hutang suatu perusahaan dapat berbanding terbalik dengan ukuran perusahaan. Perusahaan cenderung memilih menggunakan dana internal atau tidak berhutang

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, hal ini dikarenakan perusahaan lebih cenderung menyukai pendanaan yang berasal dari internal dibandingkan dari hutang, sehingga ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan sumber dana eksternal. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ristianti dan Hartono (2010)

dengan judul “ Analisis pengaruh Dividend Payout Ratio, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan Pendanaan”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (Keputusan Pendanaan).

5. Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai F hitung sebesar 5,293 dengan signifikansi sebesar 0,003. Ternyata nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ($sig < 0,05$), hal ini berarti bahwa model dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh *dividend payout ratio*, profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013.

Hasil uji *adjusted R*² pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,349. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh *dividend payout ratio*, profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan sebesar 34,9%, sedangkan sisanya sebesar 65,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

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

1. *Dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI periode 2011-2013. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,004 dan t-hitung sebesar -0,384 dengan nilai signifikansi sebesar 0,704 lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 5%, sehingga H_{a1} ditolak.
2. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA (*Return On Asset*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI periode 2011-2013. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,079 dan t-hitung sebesar -3,876 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 5% sehingga H_{a2} diterima.
3. Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI periode 2011-2013. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,319 dan t-hitung sebesar -0,272 dengan nilai signifikansi sebesar 0,787 lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 5% sehingga H_{a3} ditolak.

4. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI periode 2011-2013. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,074 dan t-hitung sebesar -0,716 dengan nilai signifikansi sebesar 0,480 lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 5% sehingga H_{a4} ditolak.
5. *Dividend payout ratio*, profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013, hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian diperoleh F hitung sebesar 5,293 dengan signifikansi sebesar 0,003 lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan sebesar 5%.
6. Hasil uji *adjusted R²* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,349. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh *dividend payout ratio*, profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan sebesar 34,9%, sedangkan sisanya sebesar 65,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan, yaitu menimbang kemampuan peneliti dalam mengumpulkan data beserta keterbatasan sumber daya yang lain, maka perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan manufaktur saja yang terdaftar di BEI, padahal

masih terdapat kelompok perusahaan lainnya yang terdaftar di BEI, seperti: perbankan, sektor industri dan pertambangan.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang jelas diuraikan di atas, dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa secara simultan terdapat *dividend payout ratio*, profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Oleh karena itu, bagi para investor disarankan untuk memperhatikan faktor *dividend payout ratio*, profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan tersebut sehingga tujuan para investor dapat tercapai. Hal tersebut menjadi pertimbangan agar investasi yang dilakukan memberikan tingkat keuntungan yang maksimal dan untuk meminimalisir terjadinya risiko investasi.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah jumlah sampel penelitian yang tidak hanya terbatas pada perusahaan manufaktur saja tetapi menggunakan kelompok perusahaan lainnya yang terdaftar di BEI, seperti: perbankan, sektor industri dan pertambangan. Selain itu, diharapkan juga untuk menambah jumlah tahun pengamatan, sehingga akan diperoleh gambaran perbandingan yang lebih baik tentang kondisi

perusahaan serta peningkatan perkembangan perusahaan tersebut sejauh mana dalam menghasilkan profitabilitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Zaenal. (2005). *Teori Keuangan dan Pasar Modal Edisi Pertama*. Yogyakarta : Ekonisia.
- Atmaja, Lukas Setia. (2008). *Teori dan praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Andi.
- Algifari. (2000). *Analisis Regresi Teori, Kasus dan Solusi*. Yogyakarta : BPFE
- Brigham, E.F. & Houston. (2006). *Fundamentals of Financial Management* (Alih Bahasa : Herman Wibowo), Jakarta: Erlangga
- Ghozali, Imam. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadianto, Bram. (2008). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2000 – 2006 : Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order. *Jurnal Manajemen* : 14- 39
- Husnan, Suad. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka pendek)*. Yogyakarta. BPFE.
- Jensen, M.C. dan Meckling, W.H. (1976). Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics* 3: 305-360.
- Joni dan Lina. (2010). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.12 No. 2, Hlm. 81-96.
- Kartika, Andi. (2007). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*: 105 – 122.
- Larasati, Eva. (2011). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Hlm 103-107.
- Mayangsari, Sekar. (2001). Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Keputusan Pendanaan Perusahaan. Pengujian Pecking Order Hypotesis. *Jurnal Media Akuntansi*: 23.

- Meidera, Elsa Dwi Putri. (2012). Pengaruh Profitabilitas, struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen*, Volume 01, nomor 01.
- Murhadi, Werner. R. Dan Liliana. (2011). Studi Pengaruh *Good Corporate Governance Analyst Coverage*, dan Tahapan Daur Hidup terhadap Kebijakan Dividen. *Society for Advancement of Management International Business Conference*.
- Pudjiastuti, Widanarni dan Daniel . (2010). Pengujian Value Relevance antara Laba Bersih dan Arus Kas Dihubungkan dengan Siklus Hidup Perusahaan. Malang: STIE Malangkucewara.
- Risianti, Nita dan Hartono. (2001). Analisis pengaruh *Dividend Payout Ratio*, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan Pendanaan. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Hlm : 159 – 160.
- Riyanto, Bambang. (2011). *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE.
- Sartono, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE.
- Sartono, R. Agus dan Sriharto, Ragil. (1999). Faktor-faktor Penentu Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Sinergi*. Vol. 2 hal :175-188
- Soesetio, Yuli. (2008). Kepemilikan Manajerial dan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Hlm. 384 – 394.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : ALFABETA.
- Tandelilin, Eduardus. (2007). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : BPFE.
- Widjaja, Indra dan Faris Kasendra. (2008). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Dalam Industri Barang Konsumsi di BEI. *Jurnal Manajemen*. Hlm 147.
- Weston, J. Fred, dan Brigham, Eugene F. (1994), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Erlangga.

Lampiran 1 : Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2013

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ALMI	Alumindo light Metal Industry Tbk.
2	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.
3	ASII	Astra International Tbk.
4	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
5	GGRM	Gudang Garam Tbk.
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
7	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
8	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
9	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
10	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
11	UNTR	United Tractors Tbk.

Lampiran 2 : Data Struktur Modal (DER) Sampel Periode 2011-2013

$$DER = \frac{total\ debt}{total\ equity} \times 100\%$$

Tahun 2011

No	Kode Perusahaan	Total Debt	Total Equity	DER	DER	LN DER
		(dalam jutaan)	(dalam jutaan)	(desimal)	(%)	
1	ALMI	Rp1.274.907	Rp516.616	2,47	246,78	5,51
2	AMFG	Rp545.395	Rp2.145.200	0,25	25,42	3,24
3	ASII	Rp77.683.000	Rp75.838.000	1,02	102,43	4,63
4	CPIN	Rp2.658.734	Rp6.189.470	0,43	42,96	3,76
5	GGRM	Rp14.537.777	Rp24.550.928	0,59	59,21	4,08
6	INDF	Rp21.975.708	Rp31.610.225	0,7	69,52	4,24
7	INTP	Rp2.417.380	Rp15.733.951	0,15	15,36	2,73
8	KLBF	Rp1.758.619	Rp6.515.935	0,27	26,99	3,30
9	MAIN	Rp905.977	Rp421.825	2,15	214,78	5,37
10	SMGR	Rp5.046.506	Rp14.615.097	0,35	34,53	3,54
11	UNTR	Rp18.936.114	Rp27.503.948	0,69	68,85	4,23

Tahun 2012

No	Kode Perusahaan	Total Debt	Total Equity	DER	DER	LN DER
		(dalam jutaan)	(dalam jutaan)	(desimal)	(%)	
1	ALMI	Rp1.293.685	Rp587.883	2,2	220,06	5,39
2	AMFG	Rp658.332	Rp2.457.089	0,27	26,79	3,29
3	ASII	Rp92.460.000	Rp89.814.000	1,03	102,95	4,63
4	CPIN	Rp4.172.163	Rp8.176.464	0,51	51,03	3,93
5	GGRM	Rp14.903.612	Rp26.605.713	0,56	56,02	4,03
6	INDF	Rp25.181.533	Rp34.142.674	0,74	73,75	4,30
7	INTP	Rp3.336.422	Rp19.418.738	0,17	17,18	2,84
8	KLBF	Rp2.046.314	Rp7.371.644	0,28	27,76	3,32
9	MAIN	Rp1.118.011	Rp681.871	1,64	163,96	5,10
10	SMGR	Rp8.414.229	Rp18.164.855	0,46	46,32	3,84
11	UNTR	Rp18.000.076	Rp32.300.557	0,56	55,73	4,02

Tahun 2013

No	Kode Perusahaan	Total Debt	Total Equity	DER	DER	LN DER
		(dalam jutaan)	(dalam jutaan)	(desimal)	(%)	
1	ALMI	Rp2.094.737	Rp657.342	3,19	318,67	5,76
2	AMFG	Rp778.666	Rp2.760.727	0,28	28,21	3,34
3	ASII	Rp107.806.000	Rp106.188.000	1,02	101,52	4,62
4	CPIN	Rp5.771.297	Rp9.950.900	0,58	58	4,06
5	GGRM	Rp21.353.980	Rp29.416.271	0,73	72,59	4,28
6	INDF	Rp39.719.660	Rp38.373.129	1,04	103,51	4,64
7	INTP	Rp3.629.554	Rp22.977.687	0,16	15,8	2,76
8	KLBF	Rp2.815.103	Rp8.499.958	0,33	33,12	3,50
9	MAIN	Rp1.351.916	Rp862.483	1,57	156,75	5,05
10	SMGR	Rp8.988.908	Rp21.803.976	0,41	41,23	3,72
11	UNTR	Rp21.713.346	Rp35.648.898	0,61	60,91	4,11

Lampiran 3 : Data *Dividend Payout Ratio* (DPR) Sampel Periode 2011-2013

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100\%$$

Tahun 2011

No	Kode Perusahaan	DPS	EPS	DPR (%)
1	ALMI	50	177,87	28,11
2	AMFG	80	776,49	10,30
3	ASII	1980	4393,14	45,07
4	CPIN	42	143,64	29,24
5	GGRM	1000	2543,57	39,31
6	INDF	175	350,46	49,93
7	INTP	293	977,1	29,99
8	KLBF	95	145,95	65,09
9	MAIN	25	121,1	20,64
10	SMGR	330,89	661,79	50,00
11	UNTR	820	1581,96	51,83

Tahun 2012

No	Kode Perusahaan	DPS	EPS	DPR (%)
1	ALMI	20	45,29	44,16
2	AMFG	80	798,64	10,02
3	ASII	216	479,73	45,03
4	CPIN	46	163,68	28,10
5	GGRM	800	2086,06	38,35
6	INDF	185	371,41	49,81
7	INTP	450	1293,15	34,80
8	KLBF	19	28,45	66,78
9	MAIN	36	178,62	20,15
10	SMGR	367,74	817,2	45,00
11	UNTR	830	1549,45	53,57

Tahun 2013

No	Kode Perusahaan	DPS	EPS	DPR (%)
1	ALMI	20	84,8	23,58
2	AMFG	80	779,63	10,26
3	ASII	216	479,63	45,03
4	CPIN	46	154,34	29,80
5	GGRM	800	2249,76	35,56
6	INDF	142	285,16	49,80
7	INTP	900	1361,02	66,13
8	KLBF	17	37,8	44,97
9	MAIN	20	142,33	14,05
10	SMGR	407,42	905,37	45,00
11	UNTR	690	1295,85	53,25

Lampiran 4 : Data Profitabilitas (ROA) Sampel Periode 2011-2013

$$ROA = \frac{\text{laba bersih sesudah pajak}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

Tahun 2011

No	Kode Perusahaan	Nett Income (dalam jutaan)	Total Aktiva (dalam jutaan)	ROA (%)
1	ALMI	Rp54.784	Rp1.791.523	3,06
2	AMFG	Rp336.995	Rp2.690.595	12,52
3	ASII	Rp21.077.000	Rp153.521.000	13,73
4	CPIN	Rp2.362.497	Rp8.848.204	26,70
5	GGRM	Rp4.958.102	Rp39.088.705	12,68
6	INDF	Rp4.891.673	Rp53.585.933	9,13
7	INTP	Rp3.601.516	Rp18.151.331	19,84
8	KLBF	Rp1.522.957	Rp8.274.554	18,41
9	MAIN	Rp204.966	Rp1.327.801	15,44
10	SMGR	Rp3.955.273	Rp19.661.603	20,12
11	UNTR	Rp5.899.506	Rp46.440.062	12,70

Tahun 2012

No	Kode Perusahaan	Nett Income (dalam jutaan)	Total Aktiva (dalam jutaan)	ROA (%)
1	ALMI	Rp13.949	Rp1.881.569	0,74
2	AMFG	Rp346.609	Rp3.115.421	11,13
3	ASII	Rp22.742.000	Rp182.274.000	12,48
4	CPIN	Rp2.680.872	Rp12.348.627	21,71
5	GGRM	Rp4.068.711	Rp41.509.325	9,80
6	INDF	Rp4.779.446	Rp59.324.207	8,06
7	INTP	Rp4.763.388	Rp22.755.160	20,93
8	KLBF	Rp1.775.099	Rp9.417.957	18,85
9	MAIN	Rp302.421	Rp1.799.882	16,80
10	SMGR	Rp4.926.640	Rp26.579.084	18,54
11	UNTR	Rp5.753.342	Rp50.300.633	11,44

Tahun 2013

No	Kode Perusahaan	Nett Income (dalam jutaan)	Total Aktiva (dalam jutaan)	ROA (%)
1	ALMI	Rp26.119	Rp2.752.078	0,95
2	AMFG	Rp338.358	Rp3.539.393	9,56
3	ASII	Rp22.297.000	Rp213.994.000	10,42
4	CPIN	Rp2.528.690	Rp15.722.197	16,08
5	GGRM	Rp4.383.932	Rp50.770.251	8,63
6	INDF	Rp3.416.635	Rp78.092.789	4,38
7	INTP	Rp5.012.294	Rp26.607.241	18,84
8	KLBF	Rp1.970.452	Rp11.315.061	17,41
9	MAIN	Rp241.633	Rp2.214.399	10,91
10	SMGR	Rp5.354.299	Rp30.792.884	17,39
11	UNTR	Rp4.798.778	Rp57.362.244	8,37

Lampiran 5 : Data Struktur Aktiva Sampel Periode 2011-2013

$$\text{Struktur aktiva} = \frac{\text{aktiva tetap}}{\text{total aktiva}}$$

Tahun 2011

No	Kode Perusahaan	Aktiva Tetap (dalam jutaan)	Total Aktiva (dalam jutaan)	SA
1	ALMI	Rp546.453	Rp1.791.523	0,31
2	AMFG	Rp1.152.779	Rp2.690.595	0,43
3	ASII	Rp28.604.000	Rp153.521.000	0,19
4	CPIN	Rp3.198.604	Rp8.848.204	0,36
5	GGRM	Rp8.189.881	Rp39.088.705	0,21
6	INDF	Rp12.921.013	Rp53.585.933	0,24
7	INTP	Rp7.638.064	Rp18.151.331	0,42
8	KLBF	Rp1.860.288	Rp8.274.554	0,22
9	MAIN	Rp561.328	Rp1.327.801	0,42
10	SMGR	Rp11.640.692	Rp19.661.603	0,59
11	UNTR	Rp13.670.208	Rp46.440.062	0,29

Tahun 2012

No	Kode Perusahaan	Aktiva Tetap (dalam jutaan)	Total Aktiva (dalam jutaan)	SA
1	ALMI	Rp684.846	Rp1.881.569	0,36
2	AMFG	Rp1.384.995	Rp3.115.421	0,44
3	ASII	Rp34.326.000	Rp182.274.000	0,19
4	CPIN	Rp4.593.000	Rp12.348.627	0,37
5	GGRM	Rp10.389.326	Rp41.509.325	0,25
6	INDF	Rp15.775.741	Rp59.324.207	0,27
7	INTP	Rp7.935.224	Rp22.755.160	0,35
8	KLBF	Rp2.254.763	Rp9.417.957	0,24
9	MAIN	Rp854.678	Rp1.799.882	0,47
10	SMGR	Rp16.794.115	Rp26.579.084	0,63
11	UNTR	Rp15.196.476	Rp50.300.633	0,30

Tahun 2013

No	Kode Perusahaan	Aktiva Tetap (dalam jutaan)	Total Aktiva (dalam jutaan)	SA
1	ALMI	Rp816.552	Rp2.752.078	0,30
2	AMFG	Rp1.478.147	Rp3.539.393	0,42
3	ASII	Rp37.862.000	Rp213.994.000	0,18
4	CPIN	Rp6.389.545	Rp15.722.197	0,41
5	GGRM	Rp14.788.915	Rp50.770.251	0,29
6	INDF	Rp23.027.913	Rp78.092.789	0,29
7	INTP	Rp9.304.992	Rp26.607.241	0,35
8	KLBF	Rp2.925.547	Rp11.315.061	0,26
9	MAIN	Rp1.128.473	Rp2.214.399	0,51
10	SMGR	Rp18.862.518	Rp30.792.884	0,61
11	UNTR	Rp14.574.384	Rp57.362.244	0,25

Lampiran 6 : Data Ukuran Perusahaan Sampel periode 2011-2013

Ukuran perusahaan = $\ln \text{total asset}$

Tahun 2011

No	Kode Perusahaan	Total Aktiva	Ln TA
1	ALMI	Rp1.791.523.000.000	28,21
2	AMFG	Rp2.690.595.000.000	28,62
3	ASII	Rp153.521.000.000.000	32,66
4	CPIN	Rp8.848.204.000.000	29,81
5	GGRM	Rp39.088.705.000.000	31,30
6	INDF	Rp53.585.933.000.000	31,61
7	INTP	Rp18.151.331.000.000	30,53
8	KLBF	Rp8.274.554.000.000	29,74
9	MAIN	Rp1.327.801.000.000	27,91
10	SMGR	Rp19.661.603.000.000	30,61
11	UNTR	Rp46.440.062.000.000	31,47

Tahun 2012

No	Kode Perusahaan	Total Aktiva	Ln TA
1	ALMI	Rp1.881.569.000.000	28,26
2	AMFG	Rp3.115.421.000.000	28,77
3	ASII	Rp182.274.000.000.000	32,84
4	CPIN	Rp12.348.627.000.000	30,14
5	GGRM	Rp41.509.325.000.000	31,36
6	INDF	Rp59.324.207.000.000	31,71
7	INTP	Rp22.755.160.000.000	30,76
8	KLBF	Rp9.417.957.000.000	29,87
9	MAIN	Rp1.799.882.000.000	28,22
10	SMGR	Rp26.579.084.000.000	30,91
11	UNTR	Rp50.300.633.000.000	31,55

Tahun 2013

No	Kode Perusahaan	Total Aktiva	Ln TA
1	ALMI	Rp2.752.078.000.000	28,64
2	AMFG	Rp3.539.393.000.000	28,89
3	ASII	Rp213.994.000.000.000	33,00
4	CPIN	Rp15.722.197.000.000	30,39
5	GGRM	Rp50.770.251.000.000	31,56
6	INDF	Rp78.092.789.000.000	31,99
7	INTP	Rp26.607.241.000.000	30,91
8	KLBF	Rp11.315.061.000.000	30,06
9	MAIN	Rp2.214.399.000.000	28,43
10	SMGR	Rp30.792.884.000.000	31,06
11	UNTR	Rp57.362.244.000.000	31,68

Lampiran 7 : Hasil Statistik Deskriptif

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	33	15,36	318,67	82,9906	74,03892
DPR	33	10,02	66,78	38,5670	15,86141
ROA	33	,74	26,70	13,2652	6,14226
SA	33	,18	,63	,3461	,12109
SIZE	33	27,91	33,00	30,4082	1,46327
LN_DER	33	2,73	5,76	4,0963	,80454
Valid N (listwise)	33				

Lampiran 8 : Hasil Uji Normalitas

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,60712168
Most Extreme Differences	Absolute	,095
	Positive	,061
	Negative	-,095
Kolmogorov-Smirnov Z		,544
Asymp. Sig. (2-tailed)		,929

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 9: Hasil Uji Autokorelasi

TAHAP 1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,732 ^a	,536	,469	53,94432	2,811

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

b. Dependent Variable: DER

TAHAP 2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,656 ^a	,431	,349	,64904	2,364

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

b. Dependent Variable: LN_DER

Pengujian gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan uji *Durbin-Watson*, dengan pedoman (dalam Algifari,2000) :

1. Angka D-W di bawah 1,10 berarti ada autokorelasi.
2. Angka D-W di antara 1,10 sampai 1,54 berarti tidak ada kesimpulan.
- 3. Angka D-W di antara 1,55 sampai 2,46 berarti tidak ada autokorelasi.**
4. Angka D-W di antara 2,47 sampai 2,90 berarti tidak ada kesimpulan.
5. Angka D-W diatas 2,91 berarti ada autokorelasi.

Algifari. (2000). *Analisis Regresi Teori ; Kasus ; dan Solusi*. Yogyakarta: BPFE

Lampiran 10: Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	7,636	3,097		2,465	,020		
	DPR	-,004	,009	-,071	-,384	,704	,601	1,665
	ROA	-,079	,020	-,605	-3,876	,001	,834	1,199
	SA	-,319	1,170	-,048	-,272	,787	,655	1,526
	SIZE	-,074	,103	-,134	-,716	,480	,581	1,721

a. Dependent Variable: LN_DER

Lampiran 11: Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2,637	1,789		-1,474	,152
	DPR	-,001	,005	-,044	-,201	,842
	ROA	,022	,012	,355	1,935	,064
	SA	,119	,645	,039	,184	,856
	SIZE	,092	,059	,350	1,567	,129

a. Dependent Variable: ABS_RES

Lampiran 12: Hasil Analisis Regresi

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SIZE, ROA, SA, DPR	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: LN_DER

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,656 ^a	,431	,349	,64904

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

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8,918	4	2,229	5,293	,003 ^a
	Residual	11,795	28	,421		
	Total	20,713	32			

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

b. Dependent Variable: LN_DER

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7,636	3,097		2,465	,020
	DPR	-,004	,009	-,071	-,384	,704
	ROA	-,079	,020	-,605	-3,876	,001
	SA	-,319	1,170	-,048	-,272	,787
	SIZE	-,074	,103	-,134	-,716	,480

a. Dependent Variable: LN_DER

Lampiran 13: Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7,636	3,097		2,465	,020
	DPR	-,004	,009	-,071	-,384	,704
	ROA	-,079	,020	-,605	-3,876	,001
	SA	-,319	1,170	-,048	-,272	,787
	SIZE	-,074	,103	-,134	-,716	,480

a. Dependent Variable: LN_DER

Lampiran 14: Hasil Uji Kesesuaian Model

Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8,918	4	2,229	5,293	,003 ^a
	Residual	11,795	28	,421		
	Total	20,713	32			

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

b. Dependent Variable: LN_DER

Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,656 ^a	,431	,349	,64904

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

Lampiran 1 : Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2013

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ALMI	Alumindo light Metal Industry Tbk.
2	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.
3	ASII	Astra International Tbk.
4	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
5	GGRM	Gudang Garam Tbk.
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
7	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
8	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
9	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
10	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
11	UNTR	United Tractors Tbk.

Lampiran 2 : Data Struktur Modal (DER) Sampel Periode 2011-2013

$$DER = \frac{total\ debt}{total\ equity} \times 100\%$$

Tahun 2011

No	Kode Perusahaan	Total Debt	Total Equity	DER	DER	LN DER
		(dalam jutaan)	(dalam jutaan)	(desimal)	(%)	
1	ALMI	Rp1.274.907	Rp516.616	2,47	246,78	5,51
2	AMFG	Rp545.395	Rp2.145.200	0,25	25,42	3,24
3	ASII	Rp77.683.000	Rp75.838.000	1,02	102,43	4,63
4	CPIN	Rp2.658.734	Rp6.189.470	0,43	42,96	3,76
5	GGRM	Rp14.537.777	Rp24.550.928	0,59	59,21	4,08
6	INDF	Rp21.975.708	Rp31.610.225	0,7	69,52	4,24
7	INTP	Rp2.417.380	Rp15.733.951	0,15	15,36	2,73
8	KLBF	Rp1.758.619	Rp6.515.935	0,27	26,99	3,30
9	MAIN	Rp905.977	Rp421.825	2,15	214,78	5,37
10	SMGR	Rp5.046.506	Rp14.615.097	0,35	34,53	3,54
11	UNTR	Rp18.936.114	Rp27.503.948	0,69	68,85	4,23

Tahun 2012

No	Kode Perusahaan	Total Debt	Total Equity	DER	DER	LN DER
		(dalam jutaan)	(dalam jutaan)	(desimal)	(%)	
1	ALMI	Rp1.293.685	Rp587.883	2,2	220,06	5,39
2	AMFG	Rp658.332	Rp2.457.089	0,27	26,79	3,29
3	ASII	Rp92.460.000	Rp89.814.000	1,03	102,95	4,63
4	CPIN	Rp4.172.163	Rp8.176.464	0,51	51,03	3,93
5	GGRM	Rp14.903.612	Rp26.605.713	0,56	56,02	4,03
6	INDF	Rp25.181.533	Rp34.142.674	0,74	73,75	4,30
7	INTP	Rp3.336.422	Rp19.418.738	0,17	17,18	2,84
8	KLBF	Rp2.046.314	Rp7.371.644	0,28	27,76	3,32
9	MAIN	Rp1.118.011	Rp681.871	1,64	163,96	5,10
10	SMGR	Rp8.414.229	Rp18.164.855	0,46	46,32	3,84
11	UNTR	Rp18.000.076	Rp32.300.557	0,56	55,73	4,02

Tahun 2013

No	Kode Perusahaan	Total Debt	Total Equity	DER	DER	LN DER
		(dalam jutaan)	(dalam jutaan)	(desimal)	(%)	
1	ALMI	Rp2.094.737	Rp657.342	3,19	318,67	5,76
2	AMFG	Rp778.666	Rp2.760.727	0,28	28,21	3,34
3	ASII	Rp107.806.000	Rp106.188.000	1,02	101,52	4,62
4	CPIN	Rp5.771.297	Rp9.950.900	0,58	58	4,06
5	GGRM	Rp21.353.980	Rp29.416.271	0,73	72,59	4,28
6	INDF	Rp39.719.660	Rp38.373.129	1,04	103,51	4,64
7	INTP	Rp3.629.554	Rp22.977.687	0,16	15,8	2,76
8	KLBF	Rp2.815.103	Rp8.499.958	0,33	33,12	3,50
9	MAIN	Rp1.351.916	Rp862.483	1,57	156,75	5,05
10	SMGR	Rp8.988.908	Rp21.803.976	0,41	41,23	3,72
11	UNTR	Rp21.713.346	Rp35.648.898	0,61	60,91	4,11

Lampiran 3 : Data *Dividend Payout Ratio* (DPR) Sampel Periode 2011-2013

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100\%$$

Tahun 2011

No	Kode Perusahaan	DPS	EPS	DPR (%)
1	ALMI	50	177,87	28,11
2	AMFG	80	776,49	10,30
3	ASII	1980	4393,14	45,07
4	CPIN	42	143,64	29,24
5	GGRM	1000	2543,57	39,31
6	INDF	175	350,46	49,93
7	INTP	293	977,1	29,99
8	KLBF	95	145,95	65,09
9	MAIN	25	121,1	20,64
10	SMGR	330,89	661,79	50,00
11	UNTR	820	1581,96	51,83

Tahun 2012

No	Kode Perusahaan	DPS	EPS	DPR (%)
1	ALMI	20	45,29	44,16
2	AMFG	80	798,64	10,02
3	ASII	216	479,73	45,03
4	CPIN	46	163,68	28,10
5	GGRM	800	2086,06	38,35
6	INDF	185	371,41	49,81
7	INTP	450	1293,15	34,80
8	KLBF	19	28,45	66,78
9	MAIN	36	178,62	20,15
10	SMGR	367,74	817,2	45,00
11	UNTR	830	1549,45	53,57

Tahun 2013

No	Kode Perusahaan	DPS	EPS	DPR (%)
1	ALMI	20	84,8	23,58
2	AMFG	80	779,63	10,26
3	ASII	216	479,63	45,03
4	CPIN	46	154,34	29,80
5	GGRM	800	2249,76	35,56
6	INDF	142	285,16	49,80
7	INTP	900	1361,02	66,13
8	KLBF	17	37,8	44,97
9	MAIN	20	142,33	14,05
10	SMGR	407,42	905,37	45,00
11	UNTR	690	1295,85	53,25

Lampiran 4 : Data Profitabilitas (ROA) Sampel Periode 2011-2013

$$ROA = \frac{\text{laba bersih sesudah pajak}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

Tahun 2011

No	Kode Perusahaan	Nett Income (dalam jutaan)	Total Aktiva (dalam jutaan)	ROA (%)
1	ALMI	Rp54.784	Rp1.791.523	3,06
2	AMFG	Rp336.995	Rp2.690.595	12,52
3	ASII	Rp21.077.000	Rp153.521.000	13,73
4	CPIN	Rp2.362.497	Rp8.848.204	26,70
5	GGRM	Rp4.958.102	Rp39.088.705	12,68
6	INDF	Rp4.891.673	Rp53.585.933	9,13
7	INTP	Rp3.601.516	Rp18.151.331	19,84
8	KLBF	Rp1.522.957	Rp8.274.554	18,41
9	MAIN	Rp204.966	Rp1.327.801	15,44
10	SMGR	Rp3.955.273	Rp19.661.603	20,12
11	UNTR	Rp5.899.506	Rp46.440.062	12,70

Tahun 2012

No	Kode Perusahaan	Nett Income (dalam jutaan)	Total Aktiva (dalam jutaan)	ROA (%)
1	ALMI	Rp13.949	Rp1.881.569	0,74
2	AMFG	Rp346.609	Rp3.115.421	11,13
3	ASII	Rp22.742.000	Rp182.274.000	12,48
4	CPIN	Rp2.680.872	Rp12.348.627	21,71
5	GGRM	Rp4.068.711	Rp41.509.325	9,80
6	INDF	Rp4.779.446	Rp59.324.207	8,06
7	INTP	Rp4.763.388	Rp22.755.160	20,93
8	KLBF	Rp1.775.099	Rp9.417.957	18,85
9	MAIN	Rp302.421	Rp1.799.882	16,80
10	SMGR	Rp4.926.640	Rp26.579.084	18,54
11	UNTR	Rp5.753.342	Rp50.300.633	11,44

Tahun 2013

No	Kode Perusahaan	Nett Income (dalam jutaan)	Total Aktiva (dalam jutaan)	ROA (%)
1	ALMI	Rp26.119	Rp2.752.078	0,95
2	AMFG	Rp338.358	Rp3.539.393	9,56
3	ASII	Rp22.297.000	Rp213.994.000	10,42
4	CPIN	Rp2.528.690	Rp15.722.197	16,08
5	GGRM	Rp4.383.932	Rp50.770.251	8,63
6	INDF	Rp3.416.635	Rp78.092.789	4,38
7	INTP	Rp5.012.294	Rp26.607.241	18,84
8	KLBF	Rp1.970.452	Rp11.315.061	17,41
9	MAIN	Rp241.633	Rp2.214.399	10,91
10	SMGR	Rp5.354.299	Rp30.792.884	17,39
11	UNTR	Rp4.798.778	Rp57.362.244	8,37

Lampiran 5 : Data Struktur Aktiva Sampel Periode 2011-2013

$$\text{Struktur aktiva} = \frac{\text{aktiva tetap}}{\text{total aktiva}}$$

Tahun 2011

No	Kode Perusahaan	Aktiva Tetap (dalam jutaan)	Total Aktiva (dalam jutaan)	SA
1	ALMI	Rp546.453	Rp1.791.523	0,31
2	AMFG	Rp1.152.779	Rp2.690.595	0,43
3	ASII	Rp28.604.000	Rp153.521.000	0,19
4	CPIN	Rp3.198.604	Rp8.848.204	0,36
5	GGRM	Rp8.189.881	Rp39.088.705	0,21
6	INDF	Rp12.921.013	Rp53.585.933	0,24
7	INTP	Rp7.638.064	Rp18.151.331	0,42
8	KLBF	Rp1.860.288	Rp8.274.554	0,22
9	MAIN	Rp561.328	Rp1.327.801	0,42
10	SMGR	Rp11.640.692	Rp19.661.603	0,59
11	UNTR	Rp13.670.208	Rp46.440.062	0,29

Tahun 2012

No	Kode Perusahaan	Aktiva Tetap (dalam jutaan)	Total Aktiva (dalam jutaan)	SA
1	ALMI	Rp684.846	Rp1.881.569	0,36
2	AMFG	Rp1.384.995	Rp3.115.421	0,44
3	ASII	Rp34.326.000	Rp182.274.000	0,19
4	CPIN	Rp4.593.000	Rp12.348.627	0,37
5	GGRM	Rp10.389.326	Rp41.509.325	0,25
6	INDF	Rp15.775.741	Rp59.324.207	0,27
7	INTP	Rp7.935.224	Rp22.755.160	0,35
8	KLBF	Rp2.254.763	Rp9.417.957	0,24
9	MAIN	Rp854.678	Rp1.799.882	0,47
10	SMGR	Rp16.794.115	Rp26.579.084	0,63
11	UNTR	Rp15.196.476	Rp50.300.633	0,30

Tahun 2013

No	Kode Perusahaan	Aktiva Tetap (dalam jutaan)	Total Aktiva (dalam jutaan)	SA
1	ALMI	Rp816.552	Rp2.752.078	0,30
2	AMFG	Rp1.478.147	Rp3.539.393	0,42
3	ASII	Rp37.862.000	Rp213.994.000	0,18
4	CPIN	Rp6.389.545	Rp15.722.197	0,41
5	GGRM	Rp14.788.915	Rp50.770.251	0,29
6	INDF	Rp23.027.913	Rp78.092.789	0,29
7	INTP	Rp9.304.992	Rp26.607.241	0,35
8	KLBF	Rp2.925.547	Rp11.315.061	0,26
9	MAIN	Rp1.128.473	Rp2.214.399	0,51
10	SMGR	Rp18.862.518	Rp30.792.884	0,61
11	UNTR	Rp14.574.384	Rp57.362.244	0,25

Lampiran 6 : Data Ukuran Perusahaan Sampel periode 2011-2013

Ukuran perusahaan = $\ln \text{total asset}$

Tahun 2011

No	Kode Perusahaan	Total Aktiva	Ln TA
1	ALMI	Rp1.791.523.000.000	28,21
2	AMFG	Rp2.690.595.000.000	28,62
3	ASII	Rp153.521.000.000.000	32,66
4	CPIN	Rp8.848.204.000.000	29,81
5	GGRM	Rp39.088.705.000.000	31,30
6	INDF	Rp53.585.933.000.000	31,61
7	INTP	Rp18.151.331.000.000	30,53
8	KLBF	Rp8.274.554.000.000	29,74
9	MAIN	Rp1.327.801.000.000	27,91
10	SMGR	Rp19.661.603.000.000	30,61
11	UNTR	Rp46.440.062.000.000	31,47

Tahun 2012

No	Kode Perusahaan	Total Aktiva	Ln TA
1	ALMI	Rp1.881.569.000.000	28,26
2	AMFG	Rp3.115.421.000.000	28,77
3	ASII	Rp182.274.000.000.000	32,84
4	CPIN	Rp12.348.627.000.000	30,14
5	GGRM	Rp41.509.325.000.000	31,36
6	INDF	Rp59.324.207.000.000	31,71
7	INTP	Rp22.755.160.000.000	30,76
8	KLBF	Rp9.417.957.000.000	29,87
9	MAIN	Rp1.799.882.000.000	28,22
10	SMGR	Rp26.579.084.000.000	30,91
11	UNTR	Rp50.300.633.000.000	31,55

Tahun 2013

No	Kode Perusahaan	Total Aktiva	Ln TA
1	ALMI	Rp2.752.078.000.000	28,64
2	AMFG	Rp3.539.393.000.000	28,89
3	ASII	Rp213.994.000.000.000	33,00
4	CPIN	Rp15.722.197.000.000	30,39
5	GGRM	Rp50.770.251.000.000	31,56
6	INDF	Rp78.092.789.000.000	31,99
7	INTP	Rp26.607.241.000.000	30,91
8	KLBF	Rp11.315.061.000.000	30,06
9	MAIN	Rp2.214.399.000.000	28,43
10	SMGR	Rp30.792.884.000.000	31,06
11	UNTR	Rp57.362.244.000.000	31,68

Lampiran 7 : Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std Deviation
DER	33	15,36	318,67	82,9906	74,03892
DPR	33	10.02	66,78	38,5670	15,86141
ROA	33	,74	26,70	13,2652	6,14226
SA	33	,18	,63	,3461	,12109
SIZE	33	27,91	33,00	30,4082	14,6327
LN_DER	33	2,73	5,76	4,0963	,80454
Valid N (listwise)	33				

Lampiran 8 : Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,60712168
Most Extreme	Absolute	,095
Differences	Positive	,061
	Negative	-,095
Kolmogorov-Smirnov Z		,544
Asymp.Sig. (2-tailed)		,929

a. Test distribution is normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 9: Hasil Uji Autokorelasi

TAHAP 1

Model Summary ^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std.Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,732 ^a	,536	,469	53,94432	2,811

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

b. Dependent Variable : DER

TAHAP 2

Model Summary ^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std.Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,656 ^a	,431	,349	,64904	2,364

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

b. Dependent Variable : LN_DER

Keterangan :

Pengujian gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan uji *Durbin-Watson*, dengan pedoman (dalam Algifari,2000) :

1. Angka D-W di bawah 1,10 berarti ada autokorelasi.
2. Angka D-W di antara 1,10 sampai 1,54 berarti tidak ada kesimpulan.
- 3. Angka D-W di antara 1,55 sampai 2,46 berarti tidak ada autokorelasi.**
4. Angka D-W di antara 2,47 sampai 2,90 berarti tidak ada kesimpulan.
5. Angka D-W diatas 2,91 berarti ada autokorelasi.

Lampiran 10: Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized coefficients		Standardized coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	7,636	3,097		2,465	,020		
DPR	-,004	,009	-,071	-,384	,704	,601	1,665
ROA	-,079	,020	-,605	-3,876	,001	,834	1,199
SA	-,319	1,170	-,048	-,272	,787	,655	1,526
SIZE	-,074	,103	-,134	-,716	,480	,581	1,721

a. Dependent Variable : LN_DER

Lampiran 11: Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized coefficients		Standardized coefficients	t	Sig.
	B	Std Error	Beta		
1 (Constant)	-2,637	1,789		1,474	,152
DPR	-,001	,005	-,044	-,201	,842
ROA	-,022	,012	,355	1,935	,064
SA	-,119	,645	,039	,184	,856
SIZE	-,092	,059	,350	1,567	,129

a. Dependent Variable : ABS_RES

Lampiran 12: Hasil Analisis Regresi

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SIZE, ROA, SA, DPR	.	Enter

- a. All requested variables entered
b. Dependent Variable : LN_DER

Model Summary

Model	R	R. Square	Adjusted R. Square	Std.Error of the Estimate
1	,656a	,431	,349	,64904

- a. Predictors : (Constant), SIZE,ROA, SA, DPR

ANOVA^b

Model	Sum Of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	8,918	4	2,229	5,293	,003 ^a
Residual	11,795	28	,421		
Total	20,713	32			

- a. Predictors : (Constant), SIZE,ROA, SA, DPR
b. Dependent Variable : LN_DER

Coefficients^a

Model	Unstandardized coefficients		Standardized coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-7,636	3,097		2,465	,020
DPR	-,004	,009	-,071	-,384	,704
ROA	-,079	,020	-,605	3,876	,001
SA	-,319	1,170	-,048	-,272	,787
SIZE	-,074	,103	-,134	-,716	,480

a. Dependent Variable : LN_DER

Lampiran 13: Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized coefficients		Standardized coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-7,636	3,097		2,465	,020
DPR	-,004	,009	-,071	-,384	,704
ROA	-,079	,020	-,605	3,876	,001
SA	-,319	1,170	-,048	-,272	,787
SIZE	-,074	,103	-,134	-,716	,480

a. Dependent Variable : LN_DER

Lampiran 14: Hasil Uji Kesesuaian Model

Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^b

Model	Sum Of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	8,918	4	2,229	5,293	,003 ^a
Residual	11,795	28	,421		
Total	20,713	32			

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

b. Dependent Variable : LN_DER

Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R. Square	Adjusted R. Square	Std. Error of the Estimate
1	,656 ^a	,431	,349	,64904

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