

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BEI
PERIODE 2012-2014**

SKRIPSI

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



**Disusun Oleh
Aksa Dwi Alifiya
11408141006**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN – JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2016**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BEI
PERIODE 2012-2014**

SKRIPSI

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



**Disusun Oleh
Aksa Dwi Alifiya
11408141006**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN – JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2016**

LEMBAR PERSETUJUAN

SKRIPSI

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BEI
PERIODE 2012-2014**

Oleh :

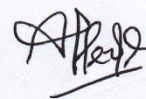
AKSA DWI ALIFIYA

NIM. 11408141006

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

Yogyakarta, 25 Juli 2016

Meyetujui,
Dosen Pembimbing



Muniya Alteza, M.Si
NIP. 19810224 200312 2 001

LEMBAR PENGESAHAN

SKRIPSI

Skripsi yang berjudul “ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2014”


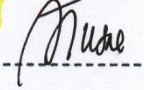
Oleh :

AKSA DWI ALIFIYA

NIM. 11408141006

Skripsi ini telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 28 Juni 2016 dan telah dinyatakan lulus.

DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Lina Nur Hidayati, M.M	Ketua Penguji		25/7/2016
Muniya Alteza, M.Si	Sekretaris Penguji		25/7/2016
Musaroh, M.Si.	Narasumber		25/7/2016

Yogyakarta, 25 Juli 2016

Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta

Dekan,



Dr. Sugiharsono, M.Si

NIP. 19550328 198303 1 002

- HALAMAN PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Aksa Dwi Alifiya

NIM : 11408141006

Prodi/Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Judul penelitian : “ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BEI PERIODE 2012-2014”

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

Yogyakarta, 30 Juni 2016

Yang menyatakan,



Aksa Dwi Alifiya
NIM. 11408141006

MOTTO

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

(QS. Al-Insyirah : 6-8)

*“Barang siapa menginginkan kebahagiaan didunia dan diakhirat
maka haruslah memiliki banyak ilmu.”*

(HR. Ibnu Asakir)

*“Memang di kehidupan ini tidak ada yang pasti, tapi kita harus berani
memastikan dan memperjuangkan apa-apa yang pantas kita raih
karena sesungguhnya cita-cita yang tinggi
tidak menjamin seseorang dapat meraih kesuksesan ,
tapi orang yang sukses pasti mempunyai cita-cita yang tinggi.”*

(Mario Teguh)

*“belajar dari masa lalu, hidup untuk masa kini,
dan berharap untuk masa yang akan datang.”*

(Albert Einstein)

PERSEMBAHAN

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

Orangtua Saya, Bapak Sudarmo dan Ibu Undrayati, terima kasih atas cinta, kasih sayang, dukungan dan semangat yang tiada henti sehingga Saya dapat menyelesaikan karya Saya ini.

Kakak Saya Devi Febrianti dan Adik Saya Azisah Magfirah, yang selalu memberikan semangat untuk Saya.

Teman spesial Saya Mey Santri yang selalu mendampingi dan memberikan semangat untuk Saya dengan kesabarannya.

Sahabat-sahabat Saya, yang selalu memberikan semangat serta dukungannya untuk Saya.

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BEI
PERIODE 2012-2014**

Oleh :
Aksa Dwi Alifiya
NIM. 11408141006

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel Profitabilitas, Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan *Operating Leverage* terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah 3 (tiga) tahun, yaitu mulai dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2014.

Populasi dalam penelitian ini sejumlah 124 perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 24 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan : (1) Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, dibuktikan dengan hasil uji nilai t hitung sebesar -4,163 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000 sehingga H_{a1} diterima; (2) Struktur Aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar 0,742 dan signifikansi sebesar 0,461 sehingga H_{a2} ditolak; (3) Tingkat Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dibuktikan dengan nilai t hitung 2,409 dan signifikansi sebesar 0,019 sehingga H_{a3} diterima; (4) *Operating Leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar 1,236 dan signifikansi sebesar 0,221 sehingga H_{a4} ditolak. Hasil analisis regresi menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,285. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal (DER) dipengaruhi oleh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan *Operating Leverage* sebesar 28,5%, sedangkan sisanya sebesar 71,5% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Persamaan regresi berganda dalam penelitian ini adalah:

$$Y = 0,680 - 2,459 \text{ PROFITABILITAS} + 0,237 \text{ STRUKTUR AKTIVA} + 0,839 \text{ GROWTH} + 0,025 \text{ DOL} + e$$

Kata kunci : Profitabilitas, Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, *Operating Leverage*, Struktur Modal.

**ANALYSIS OF FACTORS INFLUENCING THE CAPITAL STRUCTURE
ON MANUFACTURING FIRM LISTED IN
INDONESIA STOCK EXCHANGE
PERIOD 2012-2014**

By :
Aksa Dwi Alifiya
11408141006

ABSTRACT

This study aimed to empirically test the influence of Profitability, Asset Structure, growth and Operating Leverage on The Capital Structure on manufacturing firm listed in Indonesia Stock Exchange. The period used on this research were three years started from 2012 until 2014.

Population of this research was 124 manufacturing firms which have been listed in Indonesia Stock Exchange for the period 2012 to 2014. From 124 manufacturing firms elected 24 firms as sample of this research using purposive sampling method. Data analysis technique used multiple regression analysis.

The results of this research revealed that : (1) Profitability had negative and significant influence on the capital structure, it's proven by the result of t - value of -4,163 and a significance level of 0,000 so that Ha1 is accepted. (2) Asset Structure had no influence on the capital structure, it's proven by the result of t - value of 0,742 and a significance level of 0,461 so that Ha2 is rejected. (3) Growth had positive and significant influence on the capital structure, it's proven by the result of t - value of 2,409 and a significance level of 0,019 so that Ha3 is accepted. (4) operating leverage had no influence on the capital structure, it's proven by the result of t - value of 1,236 and a significance level of 0,221 so that Ha4 is rejected. The result of regression analysis showed Adjusted R Square value of 0,285. It showed the capital structure (DER) is influenced by Profitability, Asset Structure, and Operating Leverage of 28,5 %, whereas another 71,5 % is influenced by other factors which was not examined on this research. The multiple regression equation on this research is :

$$Y = 0,680 - 2,459 \text{ PROFIT} + 0,237 \text{ ASSET STRUCTURE} + 0,839 \text{ GROWTH} + 0,025 \text{ DOL} + e$$

Key words : Profitability, Asset Structure, Growth, Operating Leverage, Capital Structure.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT, atas berkat dan rahmat-Nya skripsi yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014” ini dapat diselesaikan dengan lancar. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Program Studi Manajemen, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Penyusunan skripsi tak akan selesai tanpa dukungan dan do’a banyak pihak. Pada kesempatan ini penulis sampaikan banyak terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Rochmad 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 Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Muniya Alteza, M.Si., sebagai Dosen Pembimbing Skripsi yang telah meluangkan waktu dengan sabar dan bijaksana dalam membimbing serta memberikan arahan, nasihat, dan semangat kepada saya sampai terselesaikannya skripsi ini.

5. Musaroh, M.Si., sebagai Narasumber Skripsi dan juga sebagai Penasihat Akademik, terimakasih atas waktu dan bimbingannya dalam penyusunan skripsi dan selalu memberikan semangat agar lebih meningkatkan prestasi serta bimbingannya selama ini.
6. Para dosen dan seluruh staf pengajar Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan bekal ilmu yang bermanfaat bagi saya.
7. Kedua orang tua saya Bapak Sudarmo dan Mama Undrayati tercinta, terimakasih atas doa restu, kasih sayang, semangat, motivasi, dukungan baik moral maupun spiritual serta kesabaran yang berlimpah kepada saya selama ini.
8. Kakak saya yaitu Devi Febrianti dan adik saya Azisah Magfirah yang saya sayangi, terimakasih sudah menghibur dan memberi semangat di kala saya sedang mengalami keputus-asaan akan skripsi ini..
9. Teman spesial saya Mey Santri yang tak lelah mendampingi dan memberi semangat kepada saya dengan kesabarannya.
10. Teman-teman se-angkatan Manajemen A09 yang sangat istimewa yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu, yang telah menemani dalam suka dan duka selama menempuh studi di Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta. *Keep our friendship forever.*

11. Seluruh keluarga besar Jurusan Manajemen UNY khususnya Manajemen A(09) atas motivasi serta bantuannya.

Semoga semua kebaikan yang telah diberikan mendapat pahala yang berlipat ganda dari Allah SWT.

Yogyakarta, 30 Juni 2016

Penulis,



Aksa Dwi Alifiya

DAFTAR ISI

	Halaman
JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
MOTO	v
PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	8
C. Pembatasan Masalah	9
D. Perumusan Masalah	9
E. Tujuan Penelitian	10
F. Manfaat Penelitian	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA	12
A. Landasan Teori.....	12
1. Struktur Modal	12
2. Teori Struktur Modal.....	13
3. Profitabilitas	21
4. Struktur Aktiva.....	22
5. Tingkat Pertumbuhan	24
6. <i>Operating Leverage</i>	24
B. Penelitian yang Relevan	25
C. Kerangka Pikir	27
D. Paradigma Penelitian.....	31
E. Hipotesis Penelitian.....	32
BAB III METODE PENELITIAN	33
A. Desain Penelitian.....	33
B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	33
C. Populasi dan Sampel	36
D. Jenis Data dan Sumber Data	37
E. Teknik Pengumpulan Data.....	37
F. Teknik Analisis Data.....	37
1. Uji Asumsi Klasik	38
2. Uji Regresi Berganda	42
3. Uji Hipotesis.....	43
4. Uji Kesesuaian Model (<i>Uji Goodness of fit Model</i>).....	44

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	46
A. Deskripsi Data.....	46
B. Hasil Penelitian	51
1. Uji Asumsi Klasik.....	51
2. Hasil Analisis Regresi Berganda.....	60
3. Uji Hipotesis	61
4. Uji <i>Goodness of fit Model</i>	63
C. Pembahasan.....	65
1. Uji Secara Parsial	65
2. Uji Kesesuaian Model.....	70
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	71
A. Kesimpulan	71
B. Keterbatasan Penelitian	72
C. Saran.....	73
DAFTAR PUSTAKA	74
LAMPIRAN.....	78

DAFTAR TABEL

Tabel		Halaman
Tabel 1.	Data Sampel Perusahaan Manufaktur 2012-2014.....	47
Tabel 2.	Data Statistik Deskriptif.....	48
Tabel 3.	Uji Linieritas (Profitabilitas terhadap Struktur Modal).....	53
Tabel 4.	Uji Linieritas (<i>Struktur Aktiva</i> terhadap Struktur Modal)....	53
Tabel 5.	Uji Linieritas (Growth terhadap Struktur Modal).....	54
Tabel 6.	Uji Linieritas (<i>Operating Leverage</i> terhadap Struktur Modal)..	54
Tabel 7.	Uji Normalitas.....	55
Tabel 8.	Uji Multikolinieritas.....	56
Tabel 9.	Uji Heteroskedastisitas.....	58
Tabel 10.	Uji Autokorelasi.....	59
Tabel 11.	Analisis Regresi Berganda.....	60
Tabel 12.	Uji F Statistik	63
Tabel 13.	<i>Output Adjusted R Square</i>	64

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
Lampiran 1. Daftar Populasi Perusahaan Manufaktur Tahun 2012-2014.....	79
Lampiran 2. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Tahun 2012-2014.....	83
Lampiran 3. Hasil Perhitungan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Perusahaan Sampel Tahun 2012.....	84
Lampiran 4. Hasil Perhitungan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Perusahaan Sampel Tahun 2013.....	85
Lampiran 5. Hasil Perhitungan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Perusahaan Sampel Tahun 2014.....	86
Lampiran 6. Hasil Perhitungan <i>Return On Asset</i> (ROA) Perusahaan Sampel Tahun 2012.....	87
Lampiran 7. Hasil Perhitungan <i>Return On Asset</i> (ROA) Perusahaan Sampel Tahun 2013.....	88
Lampiran 8. Hasil Perhitungan <i>Return On Asset</i> (ROA) Perusahaan Sampel Tahun 2014.....	89
Lampiran 9. Hasil Perhitungan Struktur Aktiva Perusahaan Sampel Tahun 2012.....	90
Lampiran 10. Hasil Perhitungan Struktur Aktiva Perusahaan Sampel Tahun 2013.....	91
Lampiran 11. Hasil Perhitungan Struktur Aktiva Perusahaan Sampel Tahun 2014.....	92
Lampiran 12. Hasil Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan Sampel Tahun 2012.....	93
Lampiran 13. Hasil Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan Sampel Tahun 2013.....	94
Lampiran 14. Hasil Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan Sampel Tahun 2014.....	95
Lampiran 15. Hasil Perhitungan <i>Operating Leverage</i> (DOL) Perusahaan Sampel Tahun 2012.....	96
Lampiran 16. Hasil Perhitungan <i>Operating Leverage</i> (DOL) Perusahaan Sampel Tahun 2013.....	98
Lampiran 17. Hasil Perhitungan <i>Operating Leverage</i> (DOL) Perusahaan Sampel Tahun 2014.....	100
Lampiran 18. Output Statistik Deskriptif.....	102
Lampiran 19. Output Uji Linieritas (Profitabilitas terhadap Struktur Modal).....	103
Lampiran 20. Output Uji Linieritas (Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal).....	104

Lampiran 21.	Output Uji Linieritas (Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal).....	105
Lampiran 22.	Output Uji Linieritas (<i>Operating Leverage</i> terhadap Struktur Modal)....	106
Lampiran 23.	Output Uji Normalitas (<i>Kolmogorov-Smirnov</i>).....	107
Lampiran 24.	Output Uji Multikolinieritas.....	108
Lampiran 25.	Output Uji Heteroskedastisitas.....	109
Lampiran 26.	Output Uji Autokorelasi.....	110
Lampiran 27.	Output Analisis Regresi Berganda.....	111
Lampiran 28.	Output Uji F Statistik.....	112
Lampiran 29.	Output <i>Adjusted R Square</i>	113

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana untuk pengembangan bisnisnya. Salah satu keputusan yang harus dihadapi oleh setiap manajer perusahaan dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan struktur modal. Keputusan struktur modal yang ditentukan oleh perusahaan pada dasarnya dibangun atas keputusan dalam pemilihan sumber dana dengan investasi agar sejalan dengan tujuan perusahaan. Tujuan utama dari perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang tercermin pada harga saham perusahaan.

Dalam kaitannya dengan kelangsungan hidup perusahaan tersebut, salah satu keputusan yang dihadapi oleh manajer keuangan adalah keputusan pendanaan yaitu suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan perusahaan. Penentuan proporsi hutang dan modal dalam penggunaannya sebagai sumber dana perusahaan berkaitan erat dengan istilah struktur modal.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Husnan, 2004). Struktur modal yang optimal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan pinjaman jangka panjang, maksudnya adalah seberapa

besar modal sendiri dan seberapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan sehingga dapat optimal.

Kebutuhan akan modal sangat penting dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan. Modal dibutuhkan setiap perusahaan, apalagi jika perusahaan tersebut akan melakukan ekspansi. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan berapa besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi atau membiayai usahanya. Kebutuhan akan modal tersebut dapat dipenuhi dari berbagai sumber dan mempunyai jenis yang berbeda-beda. Modal terdiri atas ekuitas (modal sendiri) dan hutang (*debt*) (Husnan, 1998).

Manajer harus mampu menghimpun dana yang bersumber dari internal maupun eksternal perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalisasikan biaya modal (*cost of capital*) yang ditanggung perusahaan. Ketika manajer menggunakan hutang, jelas biaya modal yang timbul sebesar bunga yang dibebankan oleh kreditur, sedangkan apabila manajer menggunakan dana internal akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Pada saat itu perusahaan akan membuat pertimbangan mengenai komposisi modal yang optimal, dan pertimbangan tersebut akan menghasilkan sebuah keputusan struktur modal atau keputusan pendanaan, yang selanjutnya dapat berakibat pada profitabilitas perusahaan (Saidi, 2004).

Keputusan struktur modal yang diambil oleh manajer tidak saja berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi juga berpengaruh terhadap risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Risiko keuangan tersebut meliputi

kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya dan kemungkinan tidak tercapainya laba yang ditargetkan perusahaan. Pentingnya keputusan struktur modal bagi kondisi perusahaan, menuntut setiap manajer perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang perlu dipertimbangkan ketika membuat suatu keputusan struktur modal. Dengan mengetahui faktor-faktor tersebut, pihak manajer perusahaan akan lebih mudah dalam mengambil keputusan pendanaan, apakah tambahan modal yang diperlukan untuk pengembangan dan pertumbuhan perusahaan diperoleh dari hutang ataukah harus menerbitkan saham baru sebagai alternatifnya.

Dalam teori *balancing* menyatakan bahwa “penggunaan hutang akan lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri didalam membiayai kegiatan perusahaan”. Teori ini mendorong perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung untuk menggunakan hutang terlebih dahulu dan relatif besar dalam struktur modalnya agar mendapatkan keuntungan dari pajak karena menurut teori ini, pembayaran bunga hutang dapat mengurangi beban pajak yang harus dibayar perusahaan sehingga ada penghematan membayar pajak. Teori ini didukung oleh *trade off theory*, dimana *trade off theory* yang diungkapkan oleh Myers (2001), “Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana dengan penggunaan utang tersebut bertujuan untuk penghematan pajak”.

Sebaliknya, dalam *pecking order theory* menyatakan bahwa ”Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana

internal yang berlimpah”. Dalam *pecking order theory* ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. Teori ini didukung oleh teori *agency*, dalam teori *agency* menyatakan bahwa “Jika perusahaan menggunakan hutang maka ada kemungkinan pemilik perusahaan akan melakukan tindakan yang merugikan kreditur”. Misalnya perusahaan melakukan investasi pada proyek-proyek berisiko tinggi, ini jelas merugikan kreditur.

Akan tetapi teori-teori diatas sangat berbeda dengan *signaling theory*, dimana didalam teori *signaling* ini menyatakan bahwa “Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya, yang berarti mencari investor baru untuk berbagi kerugian”. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram.

Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah salah satu indikator keberhasilan sebuah perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. Semakin tinggi profitabilitas semakin baik penilaian investor terhadap kinerja manajerial perusahaan tersebut. Hubungan struktur modal dengan profitabilitas adalah semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka perusahaan tersebut dapat memenuhi akan struktur modalnya dengan modalnya sendiri (Brigham dan Houston, 2001). Dengan ini perusahaan dapat mengurangi utangnya terkait dengan struktur modal.

Struktur aktiva juga berpengaruh terhadap struktur modal. Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva. Semakin tinggi struktur aktiva perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan mendapatkan jaminan hutang jangka panjang. Perusahaan dengan struktur aktiva tinggi cenderung memilih menggunakan dana dari pihak luar atau hutang untuk mendanai kebutuhan modalnya. Sedangkan perusahaan yang berukuran besar memiliki kemampuan dan fleksibilitas yang lebih untuk mengakses sumber dana eksternal sehingga cenderung meningkatkan hutang. Hal tersebut terjadi karena kreditur lebih tertarik pada perusahaan besar dibandingkan perusahaan kecil sebab pinjaman dari kreditur membutuhkan jaminan yang setimpal dengan jumlah yang dipinjamkan pada perusahaan (Brigham dan Houston, 2001).

Pertumbuhan (*growth*) diartikan sebagai kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Kennedy dkk., 2010). Kusumajaya (2011) mengemukakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan penjualan memengaruhi nilai perusahaan atau harga saham perusahaan sebab pertumbuhan perusahaan menjadi tanda perkembangan perusahaan yang baik yang berdampak respon positif dari investor. Adanya kecenderungan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi menghasilkan tingkat arus kas masa depan dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga memungkinkan perusahaan memiliki biaya modal rendah.

Menurut Barton *et al.*(1989) perusahaan dengan tingkat pertumbuhan akan memengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan.

Menurut Brigham (2001), perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan tinggi cenderung menggunakan sumber dana dari luar. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal daripada perusahaan yang lambat pertumbuhannya. Pertumbuhan asset merupakan variabel yang dipertimbangkan dalam keputusan hutang. Biasanya biaya emisi saham akan lebih besar dari biaya penerbitan surat hutang. Dengan demikian, perusahaan yang tingkat pertumbuhannya lebih tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang, sehingga ada hubungan positif antar *growth* dengan *debt ratio*.

Operating leverage adalah penggunaan aktiva dengan biaya tetap, yaitu harapan bahwa pendapatan yang dihasilkan oleh penggunaan aktiva itu akan cukup untuk menutupi biaya tetap dan biaya variabel. (Riyanto 2001). *Operating leverage* yang besar dari perusahaan ditentukan oleh struktur aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Semakin besar proporsi aktiva tetap terhadap total aktiva, maka semakin besar pula *operating leverage*-nya. Semakin tinggi *operating leverage*, maka semakin tinggi struktur keuangan. Hal ini dikarenakan perusahaan dapat beroperasi dengan biaya variabel yang rendah dan dapat melakukan penghematan biaya operasi (Sartono, 2001). *Leverage Operasi* terkait dengan biaya tetap perusahaan adalah bagian yang terpenting perusahaan.

Dalam beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya terdapat inkonsistensi hasil penelitian. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Saidi (2004), Mutamimah (2003), dan Ulupui (2005) dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan, semakin tinggi rasio profitabilitas, maka semakin tinggi DER perusahaan. Namun hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulistyowati (2009) dan Kesuma (2009) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Seftianne dan Handayani (2011) serta Verena Sari dan Haryanto (2013), struktur aktiva tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010), dan Indrajaya, Herlina dan Setiadi (2011) menyatakan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Pada penelitian yang dilakukan Sari (2001) menemukan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Akan tetapi penelitian ini berbeda dengan penelitian Kesuma (2009) yang menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan Sufiati dan Na'im (1988) dalam penelitiannya menghasilkan kesimpulan bahwa *leverage* operasi tidak konsisten berpengaruh terhadap struktur modal. Wulandari (2004) mengemukakan bahwa *leverage* operasi tidak mempunyai hubungan yang positif dengan struktur modal.

Kartikasari (2007) menyatakan bahwa *leverage* operasi berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya terdapat ketidakkonsistenan hasil dari variabel-variabel yang diteliti, oleh karena itu peneliti ingin melakukan penelitian kembali untuk memperoleh hasil yang memadai dari keseluruhan penelitian yang dikembangkan sebelumnya. Dengan demikian, judul penelitian yang diambil dalam penelitian ini adalah **“Pengaruh Profitailitas, Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan (*Growth*) dan *Operating Leverage* terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka diperoleh beberapa masalah antara lain:

1. Para manajer sangat sulit untuk memastikan komposisi dana yang akan mereka gunakan untuk memaksimalkan keuntungan.
2. Kesulitan manajer dalam mempertimbangkan keputusan hutang, dimana biasanya biaya emisi lebih besar dari pada biaya penerbitan surat hutang.
3. Para manajer perusahaan masih sulit menentukan cara agar struktur modal dapat optimal.
4. Para manajer masih sulit untuk menentukan jenis dana yang akan digunakan perusahaan.

5. Hasil-hasil penelitian terdahulu yang belum konsisten terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut.

C. Pembatasan Masalah

Adanya berbagai keterbatasan dan menghindari meluasnya permasalahan dalam penelitian ini maka permasalahan yang telah diidentifikasi tersebut tidak akan dibahas secara keseluruhan. Penulis memfokuskan dan membatasi masalah dalam penelitian ini pada variabel-variabel yang akan diteliti yaitu, profitabilitas, struktur aktiva, *growth*, *operating leverage*, strktur modal dan sampel dari perusahaan yang nantinya akan diteliti.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka dapat ditentukan perumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
2. Bagaimana pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
3. Bagaimana pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
4. Bagaimana pengaruh *Operating Leverage* terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

E. Tujuan Penelitian

Mengacu pada rumusan masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menguji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Menguji pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Menguji pengaruh *operating leverage* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi:

1. Bagi Investor

Dengan memahami pemahaman mengenai kebijakan sumber pendanaan diharapkan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi menyangkut masa yang akan datang yang mengandung ketidakpastian, yang berarti mengandung unsur risiko bagi investor maupun calon investor.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan sebagai masukan yang dapat dijadikan tolak ukur dalam menyusun dan menentukan keputusan yang berkaitan dengan struktur modal.

3. Bagi Pembaca dan pihak-pihak lainnya

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan referensi bagi calon peneliti yang akan meneliti topik penelitian yang sejenis dengan penelitian ini.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Struktur Modal

Struktur modal adalah pencerminan dari pertimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri dari suatu perusahaan. Perbaikan struktur permodalan dunia usaha merupakan keharusan untuk meningkatkan efisiensi dan memperkuat daya saing perusahaan dalam menghadapi persaingan yang semakin tajam terutama dalam era globalisasi. Oleh karena itu, sumber pembiayaan jangka panjang seperti yang disediakan oleh pasar modal merupakan suatu keharusan bagi pembangunan nasional (Anwar, 2008). Menurut Raharjaputra (2009), struktur modal merupakan campuran atau proporsi antara utang jangka panjang dan ekuitas, dalam rangka mendanai investasinya. Struktur modal juga dapat didefinisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2008).

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya dan mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian, sehingga memaksimalkan harga saham. Struktur modal erat kaitannya dengan harga saham. Hal ini dikarenakan salah satu unsur yang membentuk harga saham adalah persepsi investor atas kinerja perusahaan, dan struktur modal. Struktur modal adalah salah satu unsur yang menentukan baik buruknya kinerja perusahaan, karena struktur modal akan menentukan sumber

pembiayaan dan pembelanjaan yang dilakukan oleh perusahaan atas kegiatan operasionalnya.

2. Teori Struktur Modal

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan (yang tercermin dari harga saham perusahaan), kalau keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya. Dengan kata lain, kalau perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik. Semua struktur modal adalah baik. Akan tetapi, kalau dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan, atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik. Nilai perusahaan yang dimaksud adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2000). Teori mengenai struktur modal telah banyak dibicarakan oleh para peneliti. Berikut ini akan diuraikan mengenai teori-teori tersebut.

2.1 The Modigliani-Miller Model

1) Teori Modigliani-Miller (MM) Tidak Ada Pajak

Teori struktur modal modern 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 dan Houston, 2001,) yaitu:

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

Dengan asumsi-asumsi tersebut, MM mengajukan dua proposisi yang dikenal sebagai proposisi MM tanpa pajak, yaitu:

1. Nilai dari perusahaan yang berhutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak berhutang. Implikasi dari proposisi 1 ini adalah struktur modal dari suatu perusahaan tidak relevan, perubahan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan *weighted average cost of capital* (WACC) perusahaan akan tetap sama tidak dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan memadukan hutang dan modal untuk membiayai perusahaan
2. Biaya modal saham akan meningkat apabila perusahaan melakukan atau mencari pinjaman dari pihak luar. *Risk of the equity* bergantung pada risiko dari operasional perusahaan (*business risk*) dan tingkat hutang perusahaan (*financial risk*). Brealey, Myers dan Marcus (2000) menyimpulkan dari teori MM tanpa pajak ini yaitu tidak membedakan antara perusahaan berhutang atau pemegang saham berhutang pada saat kondisi tanpa pajak dan pasar yang sempurna. Nilai perusahaan tidak bergantung pada struktur modalnya. Dengan kata lain, manajer keuangan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan merubah proporsi *debt* dan *equity* yang digunakan untuk membiayai perusahaan.

2) Teori Modigliani Miller (MM) 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. Hutang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak.

Dalam teori MM dengan pajak ini terdapat dua proposisi yaitu:

1. Nilai dari perusahaan yang berhutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak berhutang ditambah dengan penghematan pajak karena bunga hutang. Implikasi dari proposisi I ini adalah pembiayaan dengan hutang sangat menguntungkan dan MM menyatakan bahwa struktur modal optimal perusahaan adalah seratus persen hutang.
2. Biaya modal saham akan meningkat dengan semakin meningkatnya hutang, tetapi penghematan pajak akan lebih besar dibandingkan dengan penurunan nilai karena kenaikan biaya modal saham. Implikasi dari proposisi II ini adalah penggunaan hutang yang semakin banyak akan meningkatkan biaya modal saham. Menggunakan hutang yang lebih banyak, berarti menggunakan modal yang lebih murah (biaya modal hutang lebih kecil dibandingkan dengan biaya modal saham), sehingga akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang (meski biaya modal saham meningkat). Teori MM tersebut sangat kontroversial. Implikasi teori tersebut adalah perusahaan sebaiknya menggunakan hutang sebanyak-banyaknya. Dalam praktiknya, tidak ada perusahaan yang mempunyai hutang

sebesar itu, karena semakin tinggi tingkat hutang suatu perusahaan, akan semakin tinggi juga kemungkinan kebangkrutannya. Inilah yang melatarbelakangi teori MM mengatakan agar perusahaan menggunakan hutang sebanyak-banyaknya, karena MM mengabaikan biaya kebangkrutan.

2.2 *The Trade Off Model*

Trade-off theory dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Menurut Brigham dan Houston (2001) kebijakan struktur modal melibatkan pertimbangan (*trade-off*) antara risiko dengan tingkat pengembalian. Teori *trade-off*, menyatakan bahwa manajer keuangan seharusnya meningkatkan utang sampai pada titik optimal, dimana nilai perlindungan pajak dan bunga tambahan hanya terimbangi oleh tambahan biaya masalah keuangan yang mungkin timbul (Brealey dkk, 2008).

2.3 *Pecking Order Theory*

Menurut Myers (1984), *pecking order theory* menyatakan bahwa "Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah". Dalam *pecking order theory* ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. Secara spesifik perusahaan mempunyai urutan preferensi (hierarki) dalam

penggunaan dana. Menurut Hanafi (2004) dalam skenario urutan dalam *pecking order theory* yaitu:

- a. Perusahaan memilih pendanaan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang di hasilkan dari kegiatan perusahaan.
- b. Perusahaan akan mencoba menyesuaikan rasio pembagian dividen yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran dividen secara drastis. Karena kebijakan dividen yang konstan dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak dapat bisa diprediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi.
- c. Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) di perlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas.

2.4 Agency Theory

Masalah agensi cenderung terjadi dalam organisasi bisnis karena kontrol kepemilikan dan manajemen kerap terpisah. Manajemen struktur modal juga meningkatkan biaya agensi. Masalah agensi berasal dari konflik kepentingan, dan manajemen struktur modal menyangkut konflik antara pemegang saham dan obligasi (Keown, 2010). Lukas (2008) menjelaskan bahwa biaya agensi adalah biaya yang timbul karena

perusahaan menggunakan hutang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditur. Jika perusahaan menggunakan hutang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditur. Jika perusahaan menggunakan hutang sehingga ada kemungkinan pemilik perusahaan melakukan tindakan yang merugikan kreditur. Misalnya perusahaan melakukan investasi pada proyek-proyek berisiko tinggi, ini jelas merugikan kreditur.

2.5 *Signaling Theory*

Isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya, yang berarti mencari investor baru untuk berbagi kerugian. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun karena menerbitkan

saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah (Brigham dan Houston, 2001).

2.6 *Asymmetric Information Theory*

Asymmetric information atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham dan Houston (2001) adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki investor. Ketidaksamaan informasi ini terjadi karena pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak dari pada para pemodal (Husnan, 2000). Dengan demikian, pihak manajemen mungkin berpikir bahwa harga saham saat ini sedang *overvalue* (terlalu mahal). Kalau hal ini yang diperkirakan terjadi, maka manajemen tentu akan berpikir untuk lebih baik menawarkan saham baru (sehingga dapat dijual dengan harga yang lebih mahal dari yang seharusnya). Tetapi pemodal akan menafsirkan kalau perusahaan menawarkan saham baru, salah satu kemungkinannya adalah harga saham saat ini sedang terlalu mahal (sesuai dengan persepsi pihak manajemen). Sebagai akibatnya para pemodal akan menawar harga saham baru tersebut dengan harga yang lebih rendah. Oleh karena itu emisi saham baru akan menurunkan harga saham (Saidi, 2004.)

3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Chen, 2004). Menurut Petronila dan Mukhlisin (2003) profitabilitas merupakan gambaran dan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan beberapa indikator seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Profitabilitas menurut Mardiyanto (2009) adalah mengukur kesanggupan perusahaan untuk menghasilkan laba. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2009) profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan.

Fungsi manajemen keuangan dalam kaitannya dengan profitabilitas akan membuat seorang manajer keuangan perlu membuat keputusan. Beberapa fungsi spesifik yang berkaitan dengan profitabilitas yaitu (Hampton, 1990) :

- 1) Pengaturan Biaya. Posisi manajer keuangan adalah memonitor dan mengukur jumlah uang yang dikeluarkan dan dianggarkan oleh perusahaan. Ketika terjadi kenaikan biaya, manajer dapat membuat rekomendasi yang diperlukan agar dapat dikendalikan.
- 2) Penentuan Harga. Manajer keuangan dapat mensuplai informasi mengenai harga, perubahan biaya serta *profit margin* yang diperlukan agar bisnis dapat berjalan lancar dan sukses.
- 3) Memproyeksi keuntungan. Manajer keuangan bertanggung jawab untuk mendapatkan dan menganalisis data relevan dan membuat proyeksi keuntungan

perusahaan. Untuk memperkirakan keuntungan dari penjualan di masa yang akan datang, perusahaan perlu mempertimbangkan biaya saat ini serta kemungkinan kenaikan biaya dan perubahan kemampuan perusahaan untuk menjual barang pada harga yang telah ditetapkan.

- 4) Mengukur keuntungan yang disyaratkan. Keuntungan yang disyaratkan harus diperkirakan dari proposal sebelum diterima. Kadang dikenal sebagai biaya modal.

Berdasarkan teori para ahli di atas dapat disimpulkan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber daya yang ada di dalam perusahaan itu sendiri.

4. Struktur Aktiva

Aset atau aktiva adalah segala sesuatu yang dimiliki oleh perusahaan. Aktiva dapat digolongkan menjadi aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, dan aktiva lain-lain. Penggolongan ini yang kemudian disebut struktur aktiva. Perusahaan yang memiliki aktiva dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang yang lebih besar karena memiliki aktiva sebagai penjaminnya (Weston dan Copeland, 1996). Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar hal ini karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil, besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan perusahaan (Sartono, 2001). Sedangkan menurut *balancing theory*, perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang besar cenderung risiko kebangkrutan yang

relatif lebih rendah dibandingkan perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang lebih rendah. Aset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2006) perusahaan yang asetnya memadai atau aktivanya memiliki perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang. Maka dapat dikatakan struktur aktiva dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal. Komposisi aktiva yang dapat dijadikan jaminan perusahaan memengaruhi pembiayaannya dan seorang investor akan lebih mudah memberikan pinjaman bila disertai jaminan yang ada.

Weston dan Copeland (1997) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang lebih besar, maka perusahaan tersebut akan banyak menggunakan hutang jangka panjang, dengan harapan aktiva tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya. Sebaliknya, perusahaan yang sebagian besar aktiva yang dimilikinya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada seberapa lama memepertahankan tingkat profitabilitas masing-masing perusahaan, tidak begitu tergantung pada pembiayaan hutang jangka panjang dan lebih tergantung pada pembiayaan jangka pendek.

5. Tingkat Pertumbuhan (*Growth*)

Pertumbuhan perusahaan dapat didefinisikan sebagai peningkatan asset yang terjadi pada suatu perusahaan. Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai belanja perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan yang bertumbuh secara lambat (Weston dan Brigham, 1997).

Tingkat pertumbuhan perusahaan pada dasarnya mencerminkan produktivitas perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal (manajemen) maupun pihak eksternal (investor dan kreditur) perusahaan. *Growth* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan indikator pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) menggambarkan kenaikan atau penurunan penjualan setiap tahun.

6. *Operating Leverage*

Operating leverage merupakan penggunaan aktiva dengan biaya tetap yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan yang cukup untuk menutup biaya tetap dan variabel serta dapat meningkatkan profitabilitas. *Operating leverage* dapat terjadi jika sebagian besar dari total biaya perusahaan adalah biaya tetap. Selain itu *operating leverage* terjadi jika adanya *leverage*, yang fungsinya untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang sehingga *operating leverage* memiliki fungsi untuk melihat bagaimana sumber

dana tersebut digunakan, dimana untuk penggunaannya disertai dengan biaya tetap berupa penyusutan dan bunga. *operating leverage*, dikeluarkan agar volume penjualan dapat menghasilkan pendapatan yang lebih besar daripada seluruh biaya operasi dan variabel. Pengaruh yang timbul dengan adanya *operating leverage* yaitu adanya perubahan dalam volume penjualan yang menghasilkan perubahan keuntungan atau kerugian operasi yang lebih besar dari proporsi yang telah ditetapkan.

Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa jika sebagian besar dari total biaya perusahaan adalah biaya tetap, perusahaan ini dinyatakan memiliki *operating leverage* yang tinggi. *Operating leverage* merupakan salah satu yang mempengaruhi risiko bisnis, semakin besar DOL perusahaan semakin besar risiko bisnis perusahaan. Dengan kebijakan mempertahankan struktur modal maka perusahaan bisa meminimalisir akan penggunaan utang yang terkait dengan risiko yang akan dialami oleh perusahaan. Dapat dinyatakan bahwa semakin tinggi tingkat *operating leverage* (DOL), maka akan semakin rendah tingkat utang dan juga struktur modal perusahaan tersebut.

B. Penelitian yang Relevan

Penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud (2008) yang hasilnya menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara profitabilitas dengan struktur modal perusahaan. Sedangkan Penelitian yang dilakukan oleh Kesuma (2009) yang menyatakan tingkat profitabilitas (ROA) yang tinggi

memiliki struktur modal yang rendah sehingga terdapat pengaruh negatif antara profitabilitas dengan struktur modal.

Penelitian mengenai struktur modal juga dilakukan oleh Kartika (2009) melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI dengan periode penelitian 2004-2006 dan jumlah sampel sebanyak 71 perusahaan, hasil penelitiannya menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal sedangkan struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011) serta Verena Sari dan Haryanto (2013), struktur aktiva tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud (2008) dimana hasil penelitiannya menyatakan bahwa *growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kesuma (2009) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara *growth* dengan struktur modal.

Nugroho (2006) menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan properti mendapatkan hasil bahwa *operating leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hesti (2010), menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara *operating leverage* dengan struktur modal.

C. Kerangka Pikir

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Pengertian yang sama disampaikan oleh Husnan (2001) bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Sedangkan menurut Michelle dan Megawati (2005) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profit*) yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan.

Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total asset maupun modal sendiri. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena tingkat profitabilitas yang tinggi menyediakan sejumlah dana internal yang relatif besar yang diakumulasikan sebagai laba yang ditahan (Mayangsari, 2001). Sebaliknya jika laba yang dihasilkan perusahaan rendah, maka perusahaan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar karena dana internal yang dimiliki tidak cukup untuk mendanai kegiatan perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori struktur modal yaitu *pecking order theory* yang menyatakan perusahaan dengan tingkat profit tinggi lebih cenderung menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu yaitu seperti dari laba yang ditahan untuk membiayai kegiatan investasi dan pembelanjaan perusahaannya. Berdasarkan penjelasan di atas menunjukkan

bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap keputusan pendanaan atau struktur modal perusahaan.

2. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Faktor kedua yang mempengaruhi struktur modal adalah struktur aktiva. Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah asset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa komposisi aktiva yang dapat dijadikan jaminan perusahaan dapat mempengaruhi pembiayaannya. Seorang investor akan lebih mudah memberikan pinjaman bila disertai jaminan yang ada. Disisi lain, dalam teori *balancing* menyatakan bahwa jika perusahaan menggunakan hutang yang disertai dengan jaminan maka akan mengurangi risiko kebangkrutan perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat diserahkan sebagai jaminan pinjaman, maka akan cenderung menggunakan hutang dalam jumlah yang besar.

Struktur aktiva biasanya akan menentukan struktur utang jangka panjang maupun jangka pendek dalam perusahaan. Perusahaan yang bergerak dalam sektor manufaktur akan dapat dipastikan mempunyai perputaran persediaan bahan baku dalam jangka waktu yang pendek, sehingga menggunakan pinjaman jangka pendek dalam membiayai investasinya dikutip dari Hanafi dan Halim (2000). Dengan demikian, struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan (*Growth*) terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan perusahaan dapat didefinisikan sebagai peningkatan asset yang terjadi pada suatu perusahaan. Suatu perusahaan yang berada dalam

industri yang mempunyai laju pertumbuhan tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai belanja perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mengimplikasikan adanya permintaan yang lebih tinggi akan kebutuhan dana eksternal (Song, 2005). Menurut teori *Balancing*, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung untuk menggunakan utang terlebih dahulu dibandingkan menerbitkan saham baru. Hal ini dikarenakan semakin tinggi peluang pertumbuhan, maka akan menyebabkan asimetri informasi yang terjadi semakin tinggi. Menurut Myers dan Majluf (1977), perusahaan akan lebih memilih menggunakan utang untuk menekan asimetri informasi yang terjadi. Selain itu menurut teori *signaling*, perusahaan dapat mengkomunikasikan prospek pertumbuhan yang baik bagi perusahaan di masa depan dengan menggunakan utang. Suatu perusahaan yang mempunyai laju pertumbuhan penjualan yang tinggi, harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat, sebab utang dapat menjadi sinyal positif bagi investor luar. *Growth* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan indikator *sales growth*, dimana *sales growth* menggambarkan kenaikan atau penurunan penjualan setiap tahun.

Biasanya, perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan adalah perusahaan yang belum terlalu besar sehingga mereka cenderung menggunakan lebih banyak hutang karena mereka butuh dana yang besar untuk mengembangkan usahanya yang tidak dapat dipenuhi semuanya melalui modal

sendiri. Semakin tinggi peluang pertumbuhan perusahaan tersebut menunjukkan bahwa di masa depan perusahaan tersebut akan dapat lebih besar dan berkembang. Oleh karena itu, *growth* berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

4. Pengaruh *Operating Leverage* terhadap Struktur Modal

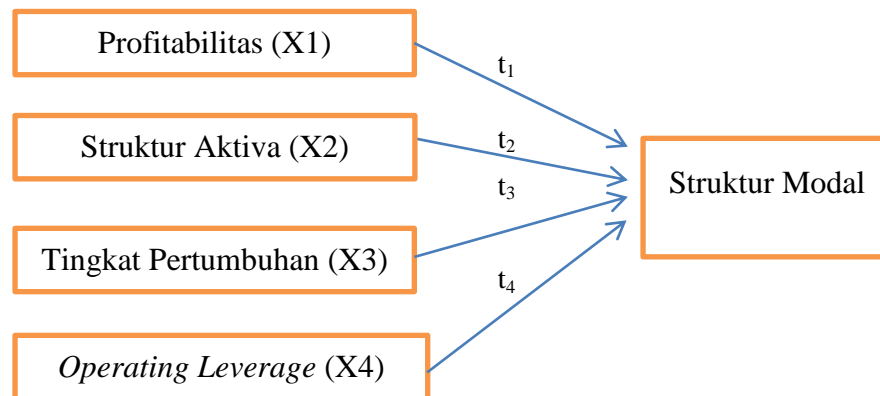
Operating leverage merupakan penggunaan aktiva dengan biaya tetap yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan yang cukup untuk menutup biaya tetap dan variabel serta dapat meningkatkan profitabilitas. *Operating leverage* menunjukkan seberapa jauh perubahan tertentu dari volume penjualan berpengaruh terhadap laba operasi bersih. *Operating leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa laba operasi sangat dipengaruhi oleh volume penjualan. Hal tersebut menunjukkan bahwa laba operasi sangat tergantung pada volume penjualan agar laba lebih tinggi, maka volume penjualan juga harus dinaikkan.

Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa jika sebagian besar dari total biaya perusahaan adalah biaya tetap, perusahaan ini dinyatakan memiliki *operating leverage* yang tinggi. *Operating leverage* merupakan salah satu yang mempengaruhi risiko bisnis, semakin besar DOL perusahaan semakin besar risiko bisnis perusahaan. Dengan kebijakan mempertahankan struktur modal maka perusahaan bisa meminimalisir akan penggunaan utang yang terkait dengan risiko yang akan dialami oleh perusahaan. Dapat dinyatakan bahwa semakin tinggi tingkat *operating leverage* (DOL), maka akan semakin rendah

tingkat utang dan juga struktur modal perusahaan tersebut. Jadi *operating leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal.

D. Paradigma Penelitian

Kerangka Pikir



Keterangan :

$t_1 t_2 t_3 t_4$ = Uji t hitung / pengujian parsial

X1 = Profitabilitas

X2 = Struktur Aktiva

X3 = Tingkat Pertumbuhan

X4 = *Operating Leverage*

E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan konseptual dan tinjauan pustaka yang telah dikemukakan dapat disusun beberapa hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

- Ha₁ : Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal
- Ha₂ : Struktur Aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal
- Ha₃ : Tingkat pertumbuhan (*Growth*) memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal
- Ha₄ : *Operating Leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode asosiatif – kausal. Menurut Sugiyono (2005), asosiatif – kausal adalah penelitian yang mencari hubungan antara dua variabel atau lebih. Tujuan dari penelitian asosiatif adalah untuk mencari hubungan antara satu variabel dengan variabel lain. Dan tujuan dari penelitian kausal adalah untuk mengidentifikasi hubungan sebab akibat antara variabel – variabel yang berfungsi sebagai penyebab dan variabel mana berfungsi sebagai variabel akibat.

B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

a. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal. Struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) adalah perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. Struktur modal dapat dihitung dengan formula (Weston dan Copeland 1997):

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

Sumber : Weston dan Copeland (1997)

b. Variabel Independen

Variabel independen menurut Sekaran (2003) merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi variabel dependen, baik pengaruh itu secara positif maupun negatif. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dibandingkan dengan aset yang dimilikinya. Variabel profitabilitas sebagai variabel independen yang ke satu diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA). ROA dinyatakan sebagai perbandingan laba bersih (setelah pajak) terhadap total aset (Weston dan Copeland 1997). Secara matematis ROA diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{profitabilitas (ROA)} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total asset}}$$

Sumber : Weston dan Copeland (1997)

2. Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Perhitungan struktur aktiva adalah sebagai berikut (Weston dan Brigham, 1990) :

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. Tingkat Pertumbuhan (*Growth*)

Growth dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan indikator *sales growth*, dimana *sales growth* menggambarkan kenaikan atau penurunan penjualan setiap tahun. Dalam penelitian ini menggunakan perubahan pada penjualan dari tahun (t-1) terhadap tahun sekarang (t), sebagai proksi.. Secara matematis Dalam penelitian ini pengukuran perusahaan mengacu pada penelitian sebelumnya (Trisna, 2010) dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$growth = \frac{\text{Total penjualan } t - \text{Total penjualan } t-1}{\text{Toatal penjualan } t-1}$$

4. *Operating Leverage*

Leverage digunakan untuk menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan sumber dana untuk memperbesar hasil pengembalian kepada pemiliknya. Dengan menggunakan *operating leverage*. Perusahaan mengharapkan bahwa perubahan penjualan akan mengakibatkan perubahan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) yang lebih besar. Tingkat *operating leverage* (DOL) dapat dihitung dengan cara berikut:

$$DOL = \frac{\Delta \text{Perubahan EBIT}}{\Delta \text{Perubahan Penjualan}}$$

$$\Delta \text{Perubahan EBIT} = \frac{EBIT_t - EBIT_{t-1}}{EBIT_{t-1}}$$

$$\Delta \text{Perubahan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$$

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi dapat dijelaskan sebagai kumpulan atau kelompok orang, peristiwa atau sesuatu yang menarik minat peneliti untuk melakukan penelitian (Sekaran, 2003). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.

2. Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang terdiri dari elemen-elemen yang diharapkan memiliki karakteristik yang sama dengan populasi (Sekaran,2003). Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purpose sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel yaitu sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di BEI periode tahun 2012-2014.
2. Perusahaan manufaktur yang memiliki laba positif periode tahun 2012-2014.
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki laporan keuangan yang lengkap dan jelas selama periode tahun 2012-2014.

4. Perusahaan manufaktur yang memiliki informasi keuangan (ROA, total aset, total utang, jumlah saham yang beredar dan lain-lain) pada periode 2012-2014.

D. Jenis Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari pihak lain yang telah terkumpul dan diterbitkan yang dapat diakses secara umum. Data tersebut bersumber dari laporan keuangan akhir tahun (*annual report*) yang didapat dari data base Bursa Efek Indonesia yang tersedia *online* pada situs resmi Bursa Efek Indonesia <http://www.idx.co.id>. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data keuangan mengenai faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal.

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu dengan metode dokumentasi. Metode ini dilakukan dengan mengumpulkan data yang berasal dari beberapa sumber antara lain catatan mengenai laporan keuangan perusahaan, jurnal ilmiah, artikel ilmiah, buku dan sebagainya.

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan untuk menganalisis tingkat pengaruh Struktur Modal sebagai variabel dependen dengan Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan dan *Operating Leverage* sebagai

variabel Independen maka dibentuk model analisis yang menggunakan model regresi berganda. Ada beberapa langkah untuk melakukan analisis data diantaranya sebagai berikut;

1. Uji Asumsi Klasik

Agar model dapat dianalisis dan memberikan hasil yang representatif, maka model tersebut harus memenuhi pengujian asumsi-asumsi klasik. Model regresi akan menghasilkan *estimator* yang baik jika terpenuhi asumsi klasik, yaitu Linieritas, Normalitas (data berdistribusi normal), Heteroskedastisitas, Autokorelasi dan Multikolinieritas. Berikut ini akan dibahas secara lebih rinci mengenai asumsi klasik yang telah disebut di atas :

a. Uji Linieritas

Salah satu asumsi dari analisis regresi adalah linieritas. Uji linieritas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel X dan variabel Y mempunyai hubungan yang linier atau tidak. Linieritas dapat diuji menggunakan perbandingan *R-square* (Widhiarso, 2010). Hasil yang diperoleh melalui uji linieritas tersebut akan menentukan teknik analisis regresi linier yang akan digunakan. Apabila dari hasil uji linieritas didapatkan kesimpulan bahwa distribusi data penelitian dikategorikan linier maka data penelitian dapat diselesaikan dengan teknik analisis regresi linier. Demikian juga sebaliknya apabila ternyata non linier maka distribusi data penelitian harus dianalisis dengan analisis regresi non linier (Ghozali, 2011).

b. Uji Normalitas

Uji normalitas data adalah pengujian tentang normal atau tidaknya distribusi data (Santosa dan Ashari , 2005). Pengujian ini dilakukan dengan maksud mengetahui normal atau tidaknya data yang dianalisis. Uji normalitas menggunakan uji *kolmogorov smirnov* (uji K-S), yaitu dengan menentukan terlebih dahulu hipotesis pengujiannya.

Ha : data terdistribusi secara normal

Ho : data tidak terdistribusi secara normal

Jika signifikansi $<0,05$ maka distribusi normal

Jika signifikansi $>0,05$ maka distribusi tidak normal

c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2005). Uji asumsi klasik Multikolinieritas ini digunakan untuk mengukur tingkat asosiasi (*keeratan*) hubungan/pengaruh antar variabel bebas tersebut melalui besaran koefisien korelasi (r). Multikolinieritas terjadi jika koefisien korelasi antar variabel bebas lebih besar dari 0,60 (pendapat lain: 0,50 dan 0,90). Dikatakan tidak terjadi multikolinieritas jika koefisien korelasi antar variabel bebas lebih kecil atau sama dengan 0,60 ($r < 0,60$). Dengan cara lain untuk menentukan multikolinieritas, yaitu dengan :

1. Nilai *tolerance* adalah besarnya tingkat kesalahan yang dibenarkan secara statistik (a).
2. Nilai *variance inflation factor* (VIF) adalah faktor inflasi penyimpangan baku kuadrat.
 - Nilai *tolerance* (a) dan *variance inflation factor* (VIF) dapat dicari dengan, sebagai berikut:
 - Besar nilai *tolerance* (a): $a = 1 / \text{VIF}$
 - Besar nilai *variance inflation factor* (VIF): $\text{VIF} = 1 / a$

Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*) nilai *tolerance* harus $< 0,1$. Jika nilai VIF $> 0,1$, maka variabel tersebut mempunyai masalah multikolinieritas dengan variabel bebas lainnya.

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi memiliki arti bahwa terjadi korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Penyimpangan ini biasanya muncul pada observasi yang menggunakan data *time series*. Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan penggunaan pada periode $t-1$. Model regresi yang baik adalah model yang bebas dari autokorelasi. Gejala autokorelasi ini dapat dideteksi dengan menggunakan *durbin-watson test* melalui nilai *Durbin Watson* yang diperoleh, yang berpedoman pada angka

skala dl , du , $4-du$, dan $4-dl$. Pedoman pengambilan keputusan menurut Ghozali (2001:61-62) adalah sebagai berikut:

1. Bila nilai *Durbin Watson* terletak diantara batas atas, yaitu antara du dan $4-du$ maka koefisien autokorelasi sama dengan nol yang berarti tidak terjadi autokorelasi.
2. Bila nilai *Watson* terletak lebih rendah dari batas bawah yaitu dl , maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol yang berarti terjadi autokorelasi positif.
3. Bila nilai *Durbin Watson* lebih besar dari $4-dl$, maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol yang berarti terjadi autokorelasi negatif.
4. Bila nilai *Durbin Watson* terletak diantara batas atas dan batas bawah, yaitu antara du dan dl atau antara $4-du$ dan $4-dl$, maka koefisien autokorelasi.

e. Uji Heteroskedastisitas

Penyimpangan asumsi klasik adalah heteroskedastisitas, artinya varian variabel dalam model tidak sama. Pengujian ini bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu

pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas atau varian dari residual pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas. Ada beberapa cara untuk menguji heteroskedastisitas dalam *variance error term* untuk model regresi.

Dalam penelitian ini dilakukan dengan uji *glejser*. Caranya dengan meregresi nilai residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi nilai absolut, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Jika probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas (Ghozali,2001).

2. Analisis Regresi Berganda

Untuk menguji hipotesis yang telah dikemukakan akan digunakan persamaan regresi (Ghozali, 2009) yang dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + (\beta_1 \text{ ROA}) + (\beta_2 \text{ Struktur Aktiva}) + (\beta_3 \text{ Growth}) + (\beta_4 \text{ DOL}) + e$$

Keterangan :

Y = Struktur Modal

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefesien Regresi

ROA = Profitabilitas

Growth = Tingkat Pertumbuhan

DOL = *Degree Of Operating Leverage*

e = *standar error*

3. Pengujian Hipotesis (Uji Statistik t)

Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji t (uji Parsial). Pengujian secara parsial bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi dari masing-masing variabel independen dengan variabel dependen. Uji t yang digunakan dalam penelitian ini memilih tingkat keyakinan sebesar 95% dengan ketentuan (Santoso, 2006).

H_0 : jika nilai statistik hitung $<$ statistik tabel (0,05), maka H_0 diterima

H_a : jika nilai statistik hitung $>$ statistik tabel (0,05), maka H_0 ditolak

Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

$H_0 : \beta_1 \geq 0$ Artinya, tidak terdapat pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal.

$H_a : \beta_1 < 0$ Artinya, terdapat pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal.

2. Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal

$H_0 : \beta_1 \leq 0$ Artinya, tidak terdapat pengaruh positif dari struktur aktiva terhadap struktur modal.

$H_a : \beta_1 > 0$ Artinya, terdapat pengaruh positif dari struktur aktiva terhadap struktur modal.

3. Pengaruh *growth* terhadap struktur modal

$H_0 : \beta_3 \leq 0$ Artinya, tidak terdapat pengaruh positif dari *growth* terhadap struktur modal.

$H_a : \beta_3 > 0$ Artinya, terdapat pengaruh positif dari *growth* terhadap struktur modal.

4. Pengaruh *operating leverage* terhadap struktur modal

$H_0 : \beta_4 \geq 0$ Artinya, tidak terdapat pengaruh negatif dari *operating leverage* terhadap struktur modal.

$H_a : \beta_4 < 0$ Artinya, terdapat pengaruh negatif dari *operating leverage* terhadap struktur modal.

4. Uji Kesesuaian Model

a. Uji signifikansi simultan

Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model dalam analisis linier regresi. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka variabel profitabilitas, struktur aktiva, *growth* dan *operating leverage* dapat digunakan untuk memprediksi struktur modal.

b. Uji kesesuaian model (*Adjusted R²*)

Nilai *adjusted R²* mengukur kebaikan (*Goodness of fit*) pada seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai *adjusted R²* merupakan suatu ukuran yang menunjukkan seberapa baik garis regresi sampel cocok dengan data populasinya. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai *adjusted R²* yang kecil menunjukkan kemampuan variabel independen

menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Rumus untuk menghitung koefisien determinasi *adjusted R²* (ghozali, 2009):

$$R^2 = \frac{JK (REG)}{\sum Y^2}$$

Keterangan:

R^2 = koefisien determinasi

$JK (REG)$ = jumlah kuadrat regresi

$\sum Y^2$ = jumlah kuadrat total koreksi

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh *profitabilitas*, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan, dan *operating leverage* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang berjumlah 72 perusahaan. Teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam penelitian menggunakan *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu yang sudah ditentukan sebelumnya. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di BEI periode tahun 2012-2014.
2. Perusahaan manufaktur yang memiliki laba positif periode tahun 2012-2014.
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki laporan keuangan yang lengkap dan jelas selama periode tahun 2012-2014.
4. Perusahaan manufaktur yang memiliki informasi keuangan (ROA, total aset, total utang, jumlah saham yang beredar dan lain-lain) pada periode 2012-2014.

Berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan di atas, diperoleh sampel sebanyak 24 perusahaan manufaktur yang sesuai dengan *purposive sampling*.

Perusahaan tersebut adalah :

Tabel 1. Data Sampel Perusahaan Manufaktur 2012-2014

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE PERUSAHAAN
1	PT Aksha Wira International Tbk.	ADES
2	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	AISA
3	PT Alkindo Naratama Tbk.	ALDO
4	PT Astra Otoparts Tbk.	AUTO
5	PT Sepatu Bata Tbk.	BATA
6	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	CPIN
7	PT Delta Djakarta Tbk.	DLTA
8	PT Ekadharma <i>International</i> Tbk.	EKAD
9	PT Gudang Garam Tbk.	GGRM
10	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
11	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
12	PT Indospring Tbk.	INDS
13	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	INTP
14	PT Kimia Farma Tbk.	KAEF
15	PT KMI <i>Wire & Cable</i> Tbk.	KBLI
16	PT Kalbe Farma Tbk.	KLBF
17	PT Mayora Indah Tbk.	MYOR
18	PT Pyridam Farma Tbk	PYFA
19	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk.	ROTI
20	PT Sekar Laut Tbk.	SKLT
21	PT Mandom Indonesia Tbk.	TCID
22	PT Surya Toto Indonesia Tbk.	TOTO
23	PT Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC
24	PT Ultra Jaya Milk Industry Tbk.	ULTJ

Sumber : Lampiran 2, halaman 83

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

Tabel 2. Data Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	72	0,1502	1,7063	0,649749	0,3572924
ROA	72	0,0154	0,3246	0,114270	0,0662663
STRK_AKTV	72	0,1074	0,7840	0,348298	0,1302537
<i>GROWTH</i>	72	-0,0732	0,5919	0,180666	0,1143606
DOL	72	-4,1898	5,7068	0,655763	1,8164883

Sumber : Lampiran 18, halaman 103

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

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai minimum DER sebesar 0,1502 dan nilai maksimum sebesar 1,7063. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *Debt To Equity Ratio (DER)* pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,1502 sampai 1,7063 dengan rata-rata (*mean*) 0,649749 pada standar deviasi sebesar 0,3572924. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,649749 > 0,3572924$ yang mengartikan bahwa sebaran nilai *Debt To Equity Ratio (DER)* baik. Nilai DER tertinggi pada PT Mayora Indah Tbk, dengan nilai total utang sebesar Rp 5.234.655.914.665 dan total ekuitas sebesar Rp 3.067.850.327.238. Nilai DER terendah pada PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk, dengan nilai total utang sebesar Rp. 3.629.554.000.000 dan total ekuitas sebesar Rp 22.977.687.000.000.

2. Profitabilitas (*Return On Asset*) (ROA) (X_1)

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai minimum *Return On Asset* (ROA) sebesar 0,0154 dan nilai maksimum sebesar 0,3246. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya ROA pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,0154 sampai 0,3246 dengan rata-rata (*mean*) 0,114270 pada standar deviasi sebesar 0,0662663. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,114270 > 0,0662663$ yang mengartikan bahwa sebaran nilai ROA baik. Nilai ROA tertinggi terdapat pada PT Indospring Tbk, dengan nilai laba bersih setelah pajak Rp 540.323.808.599 dan total aset sebesar Rp 1.664.779.358.215. Nilai ROA terendah terdapat pada PT Pyridam Farma Tbk, dengan nilai laba bersih setelah pajak sebesar Rp 2.657.665.405 dan total aset sebesar Rp 172.736.624.689.

3. Struktur Aktiva (X_2)

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai minimum struktur aktiva sebesar 0,1074 dan nilai maksimum sebesar 0,7840. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya struktur aktiva pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,1074 sampai 0,7840 dengan rata-rata (*mean*) 0,348298 pada standar deviasi sebesar 0,1302537. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,348298 > 0,1302537$ yang mengartikan bahwa sebaran nilai struktur

aktiva baik. Nilai struktur aktiva tertinggi terdapat pada PT Nippon Indosari Corpindo Tbk, dengan nilai aktiva tetap sebesar Rp 1.679.981.658.119 dan total aktiva sebesar Rp 2.142.894.276.216. Nilai struktur aktiva terendah terdapat pada PT Delta Djakarta Tbk., dengan nilai aktiva tetap sebesar Rp 93.078.878.000 dan total aktiva sebesar Rp 867.040.802.000.

4. Tingkat Pertumbuhan (*Growth*) (X_3)

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai minimum *growth* sebesar -0,0732 dan nilai maksimum sebesar 0,5919. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *growth* pada sampel penelitian ini berkisar antara -0,0732 sampai 0,5919 dengan rata-rata (*mean*) 0,180666 pada standar deviasi sebesar 0,1143606. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,180666 > 0,1143606$ yang mengartikan bahwa sebaran nilai *growth* baik. Nilai *growth* tertinggi terdapat pada PT Aksha Wira International Tbk, dengan nilai penjualan tahun (t) sebesar Rp 476.638.000.000 dan penjualan tahun (t-1) sebesar Rp 299.409.000.000. Nilai *growth* terendah terdapat pada PT KMI Wire & Cable Tbk, dengan nilai penjualan tahun (t) sebesar Rp 2.384.078.038.239 dan penjualan tahun (t-1) sebesar Rp 2.572.350.076.614.

5. *Operating Leverage (Degree Of Operating Leverage) (DOL) (X₄)*

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai minimum *Degree Of Operating Leverage* (DOL) sebesar -4,1898 dan nilai maksimum sebesar 5,7068. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya DOL pada sampel penelitian ini berkisar antara -4,1898 sampai 5,7068 dengan rata-rata (*mean*) 0,655763 pada standar deviasi sebesar 1,8164883. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0,655763 < 1,8164883$ yang mengartikan bahwa sebaran nilai DOL tidak baik. Nilai DOL tertinggi terdapat pada PT Ultra Jaya Milk Industry Tbk, dengan nilai EBIT tahun (t) sebesar Rp 457.970.115.184 dan nilai EBIT tahun (t-1) sebesar Rp 156.817.906.428 dengan nilai penjualan pada tahun (t) sebesar Rp 2.809.851.307.439 dan nilai penjualan pada tahun (t-1) Rp 2.102.383.741.532 . Nilai DOL terendah terdapat pada PT Aksha Wira International Tbk, dengan nilai EBIT tahun (t) sebesar Rp 59.194.000.000 dan nilai EBIT tahun (t-1) sebesar Rp 76.631.000.000 dengan nilai penjualan pada tahun (t) sebesar Rp 502.524.000.000 dan nilai penjualan pada tahun (t-1) Rp 476.638.000.000.

B. Hasil Penelitian

1. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi klasik dilakukan melalui beberapa tahap dan beberapa macam uji. Pengujian tersebut meliputi uji linieritas, uji normalitas, uji

multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Langkah-langkah melakukan uji asumsi klasik adalah sebagai berikut :

a. Uji Linieritas

Uji linieritas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas dan variabel terikat mempunyai hubungan yang linier atau tidak (Ghozali, 2009). Linieritas dapat diuji menggunakan metode perbandingan *R-square* (Widhiarso, 2010). Dasar pengambilan keputusan yaitu dengan melihat *output* nilai *R-square* paling besar yang menunjukkan model regresi paling tepat untuk menganalisis hubungan antar variabel dan juga *output* nilai signifikansi, yaitu jika nilai signifikansi $< 0,05$, sehingga dapat dikatakan bahwa kedua variabel memiliki hubungan yang linier, sebaliknya apabila nilai signifikansi $> 0,05$ dapat dikatakan bahwa kedua variabel memiliki hubungan yang tidak linier (Widhiarso, 2010). Apabila variabel bebas dan variabel terikat mempunyai hubungan yang tidak linier, dengan demikian maka model regresi yang tepat digunakan adalah model regresi berganda non linier (Ghozali, 2009). Berikut merupakan hasil uji linieritas:

Tabel 3. Uji Linieritas Profitabilitas terhadap Struktur Modal

<i>R-square</i>	<i>Sig.</i>	Kesimpulan
0,203	0,000	Berhubungan linier

Sumber : Lampiran 19, halaman 104

Berdasarkan tabel 3, hasil uji linieritas profitabilitas terhadap struktur modal menunjukkan nilai *R-square* sebesar 0,203 dan nilai signifikansi $< 0,05$, meskipun nilai *R-square* bukan nilai terbesar namun hasil output signifikansi menghasilkan nilai sebesar 0,000, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel profitabilitas memiliki hubungan yang linier terhadap struktur modal.

Tabel 4. Uji Linieritas Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

<i>R-square</i>	<i>Sig.</i>	Kesimpulan
0,108	0,005	Berhubungan linier

Sumber : Lampiran 20, halaman 105

Berdasarkan tabel 4, hasil uji linieritas Struktur aktiva terhadap struktur modal menunjukkan nilai *R-square* sebesar 0,108 dan nilai signifikansi $< 0,05$ yaitu hasil output signifikansi menghasilkan nilai sebesar 0,005, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel struktur aktiva memiliki hubungan yang linier terhadap struktur modal.

Tabel 5. Uji Linieritas Tingkat Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal

<i>R-square</i>	<i>Sig.</i>	Kesimpulan
0,093	0,009	Berhubungan linier

Sumber : Lampiran 21, halaman 106

Berdasarkan tabel 5, hasil uji linieritas tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal menunjukkan nilai *R-square* sebesar 0,093 dan nilai signifikansi $< 0,05$, meskipun nilai *R-square* bukan nilai terbesar namun hasil output signifikansi menghasilkan nilai sebesar 0,009, sehingga dapat dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan yang linier terhadap struktur modal.

Tabel 6. Uji Linieritas Operating Leverage terhadap Struktur Modal

<i>R-square</i>	<i>Sig.</i>	Kesimpulan
0,006	0,535	Berhubungan tidak linier

Sumber : Lampiran 22, halaman 107

Berdasarkan tabel 6, hasil uji linieritas *operating leverage* terhadap struktur modal menunjukkan nilai *R-square* sebesar 0,006 dengan nilai signifikansi $> 0,05$ yaitu hasil output signifikansi menghasilkan nilai sebesar 0,535, sehingga

dapat dikatakan bahwa *operating leverage* memiliki hubungan yang tidak linier terhadap struktur modal.

b. Uji Normalitas

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

Tabel 7. Uji Normalitas (*Kolmogorov-Smirnov*)

	<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
Kolmogorov-Smirnov Z	0,889	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,409	Berdistribusi Normal

Sumber : Lampiran 23, halaman 108

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*, pada tabel 7 terlihat bahwa nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,409 yang berarti lebih besar dari

0,05. Hal ini menunjukkan hipotesis nol (H_0) diterima atau data berdistribusi normal.

c. Uji Multikolinieritas

Sebagai syarat digunakannya analisis regresi berganda dilakukan uji multikolinieritas. Tujuannya untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antara variabel bebas (*independent*). Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan uji multikolinieritas VIF. Jika nilai *tolerance* maupun nilai VIF mendekati atau berada disekitar angka satu, maka antar variabel bebas tidak terjadi multikolinieritas. Nilai yang menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *Tolerance* $\leq 0,1$ dan nilai *VIF* $\geq 1,0$. Hasil uji multikolinieritas terlihat dalam tabel berikut:

Tabel 8. Uji Multikolinieritas

Variabel	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
ROA	0,839	1,192	Tidak terjadi Multikolinieritas
Struktur Aktiva	0,739	1,353	Tidak terjadi Multikolinieritas
PROFIT	0,812	1,232	Tidak terjadi Multikolinieritas
DOL	0,933	1,072	Tidak terjadi Multikolinieritas

Sumber : Lampiran 24, halaman 109

Berdasarkan uji multikolinieritas pada tabel 8, hasil perhitungan menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai *Tolerance* $\geq 0,1$ dan nilai *VIF* ≤ 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dan model regresi layak digunakan.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu dengan meregresikan variabel independen terhadap *absolute residual*. Kriteria yang digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak di antara data pengamatan dapat dijelaskan dengan menggunakan koefisien signifikansi. Koefisien signifikansi harus dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan sebelumnya ($\alpha = 5\%$). Hipotesis yang digunakan dalam pengujian heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

H_0 : Tidak ada heteroskedastisitas

H_a : Ada heteroskedastisitas

Dasar pengambilan keputusan adalah, jika signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak (ada heteroskedastisitas). Jika signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima (tidak ada

heteroskedastisitas). Hasil pengujian yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Tabel 9. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikansi	Kesimpulan
ROA	0,471	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
Struktur Aktiva	0,086	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
<i>Growth</i>	0,293	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
DOL	0,266	Tidak terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : Lampiran 25, halaman 110

Berdasarkan hasil pada tabel 9 menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai signifikansi > 0,05 maka H_0 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

e. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah yang terbebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan adalah tes *Durbin Watson* (D-W). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat di tabel berikut:

Tabel 10. Uji Autokorelasi

Model	<i>Durbin-Watson</i>	Kesimpulan
1	2,193	Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber : Lampiran 26, halaman 111

Berdasarkan tabel 10, dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 2,193. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin Watson d Statistic: Significance Points for d_l and d_u at 0,05 Level of Significance* dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 72 ($n = 72$) dan jumlah variabel independen 4 ($k = 4$), maka dari tabel *Durbin-Watson* diperoleh nilai batas bawah (d_l) sebesar 1,5029 dan nilai batas atas (d_u) sebesar 1,7366.

Nilai DW yaitu 2,193 lebih besar dari batas atas (d_u) 1,7366 dan kurang dari $4 - 1,7366$ ($4 - d_u$). Jika dilihat dari pengambilan keputusan, hasilnya termasuk dalam ketentuan $d_u \leq d \leq (4 - d_u)$, sehingga dapat disimpulkan bahwa $1,7366 \leq 2,193 \leq (4 - 1,7366)$ menerima H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif berdasarkan tabel *Durbin-Watson*. Hal ini berarti tidak terjadi autokorelasi, sehingga model regresi layak digunakan.

2. Hasil Analisis Regresi Berganda

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

$$Y = \alpha + (\beta_1.ROA) + (\beta_2.Struktur Aktiva) + (\beta_3.Growth) + (\beta_4.DOL) + e$$

Hasil analisis regresi berganda dapat dilihat dari tabel berikut ini:

Tabel 11. Analisis Regresi Berganda

Variabel	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	T	Sig.	Kesimpulan
	B	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			
KONSTANTA	0,680	0,143		4,759	0,000	
ROA	-2,459	0,591	-0,456	-4,163	0,000	Ha diterima
Struktur Aktiva	0,237	0,320	0,087	0,742	0,461	Ha ditolak
<i>Growth</i>	0,839	0,348	0,268	2,409	0,019	Ha diterima
DOL	0,025	0,020	0,128	1,236	0,221	Ha ditolak

Sumber : Lampiran 27, halaman 112

Hasil pengujian analisis regresi berganda dapat dijelaskan melalui persamaan berikut :

$$DER = 0,680 - 2,459 ROA + 0,237 Struktur Aktiva + 0,839 Growth + 0,025 DOL + e$$

3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis yang dilakukan secara parsial bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen memengaruhi variabel dependen secara signifikan. Cara melakukan uji t adalah dengan membandingkan t hitung dengan t tabel pada derajat kepercayaan 5% (0,05). Pengujian ini menggunakan kriteria $H_0 : \beta = 0$ artinya tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. $H_0 : \beta \neq 0$ artinya ada pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen. Jika t hitung lebih kecil dari t tabel maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dan sebaliknya, jika t hitung lebih besar t tabel maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hasil masing-masing variabel akan dijelaskan sebagai berikut :

a. Pengujian hipotesis pertama

H_{a1} : Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan tabel hasil uji regresi berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -2,459. Variabel profitailitas mempunyai t hitung -4,163 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama diterima.

b. Pengujian hipotesis kedua

Ha₂: Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan tabel hasil uji regresi berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,237. Variabel struktur aktiva mempunyai t hitung sebesar 0,742 dengan signifikansi sebesar 0,461. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga hipotesis kedua ditolak.

c. Pengujian hipotesis ketiga

Ha₃: *Growth* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan tabel hasil uji regresi berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,839. Variabel *growth* mempunyai t hitung sebesar 2,409 dengan signifikansi sebesar 0,019. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis ketiga diterima.

d. Pengujian hipotesis keempat

Ha₄: *Operating Leverage* (DOL) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan tabel hasil uji regresi berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,025. Variabel DOL mempunyai t hitung sebesar 1,236 dengan signifikansi sebesar 0,221. Nilai

signifikansi lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa DOL tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga hipotesis keempat ditolak.

4. Uji *Goodness and Fit Model*

a. Uji Signifikansi Simultan (Uji statistik F)

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

Tabel 12. Uji F Statistik

Model	F	Sig.	Kesimpulan
<i>Regression</i>	8,070	0,000	Signifikan

Sumber :Lampiran 28, halaman 113

Berdasarkan tabel 12, dapat dilihat adanya pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan dan *operating leverage* secara simultan terhadap DER. Dari tabel tersebut, diperoleh nilai F hitung sebesar 8,070 dan signifikansi sebesar 0,000 sehingga

terlihat bahwa nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan dan *operating leverage* terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

b. Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*)

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

Tabel 13. Output *Adjusted R Square*

Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	0,570	0,325	0,285	0,3021495

Sumber :Lampiran 29, halaman 114

Hasil uji *Adjusted R Square* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,285. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal (DER) dipengaruhi oleh profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan dan *operating leverage* sebesar 28,5%, sedangkan sisanya sebesar 71,5% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

C. Pembahasan

1. Uji Secara Parsial

a. Pengaruh ROA terhadap Struktur Modal (DER)

Hasil analisis statistik variabel profitabilitas diperoleh t hitung bernilai -4,163 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), sehingga hipotesis pertama diterima.

Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total asset maupun modal sendiri. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena tingkat profitabilitas yang tinggi menyediakan sejumlah dana internal yang relatif besar yang diakumulasikan sebagai laba yang ditahan.

Sebaliknya jika laba yang dihasilkan perusahaan rendah, maka perusahaan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar karena dana internal yang dimiliki tidak cukup untuk mendanai kegiatan perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori struktur modal yaitu *pecking order theory* yang menyatakan perusahaan dengan tingkat *profit* tinggi lebih cenderung menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu yaitu

laba yang ditahan untuk membiayai kegiatan investasi dan pembelanjaan perusahaannya.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2009) melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal. Dalam penelitiannya pada perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI dengan periode penelitian 2004-2006 dan jumlah sampel sebanyak 71 perusahaan dan Kesuma (2009), hasil penelitiannya menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

b. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal (DER)

Hasil analisis statistik variabel struktur aktiva diperoleh t hitung bernilai positif sebesar 0,742 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,461. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER), sehingga hipotesis kedua ditolak.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilaksanakan, hasil yang tidak signifikan ini dapat dijelaskan melalui data penggunaan hutang perusahaan. Dalam data penggunaan hutang, perusahaan lebih memilih menggunakan hutang jangka

pendek untuk membiayai perusahaannya. Ini terjadi karena perputaran persediaan bahan baku dalam perusahaan manufaktur terjadi dalam jangka waktu yang pendek. Sebagai contohnya bisa dilihat di perusahaan PT Pyridam Farma Tbk, dengan nilai pinjaman bank jangka pendek pada tahun 2012 sebesar Rp 28.419.830.374 dan hutang jangka panjangnya sebesar 19.724.206.809, pada tahun 2013 mengalami kenaikan pinjaman hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang sebesar 48.785.877.103 dan hutang jangka panjangnya sebesar Rp 32.431.771.087, sedangkan pada tahun 2014 hutang jangka pendek mengalami penurunan pinjaman hutang sebesar Rp 47.994.726.116 dan hutang jangka panjang sebesar Rp 28.182.959.952.

Dari data di atas dapat dilihat perusahaan tidak menggunakan utang jangka panjang secara optimal sebagai keputusan pendanaan pemenuhan kebutuhan perusahaan. Penggunaan utang jangka panjang yang kecil dibandingkan dengan penggunaan utang jangka pendek inilah menurut peneliti yang membuat struktur aktiva tidak mempengaruhi struktur modal. Penelitian ini tidak sesuai dan tidak mendukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2009) dan Setiadi (2011). Dimana kedua peneliti menyatakan

bahwa Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

c. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan (*Growth*) terhadap Struktur Modal (DER)

Hasil analisis statistik variabel *growth* diperoleh t hitung bernilai 2,409 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,019. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), sehingga hipotesis ketiga diterima.

Hasil di atas menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap DER. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mengimplikasikan adanya permintaan yang lebih tinggi akan kebutuhan dana eksternal (Song, 2005). Ketika dibutuhkan dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasi maka menurut hipotesis *Balancing*, perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan utang terlebih dahulu dibandingkan menerbitkan saham baru. Ini dikarenakan semakin tinggi peluang pertumbuhan akan menyebabkan semakin tinggi pula asimetri informasi yang terjadi. Menurut Myers dan Majluf (1977), perusahaan akan lebih memilih menggunakan utang untuk menekan asimetri informasi yang dapat terjadi. Selain itu menurut teori *signaling*, perusahaan

dapat mengkomunikasikan prospek pertumbuhan yang baik bagi perusahaan di masa depan dengan menggunakan utang. Sebab utang dapat menjadi sinyal positif bagi investor luar, sehingga investor luar dapat yakin dan percaya bahwa prospek perusahaan dimasa depan akan baik. Hasil ini juga konsisten dengan penelitian yang dilakukan Mas'ud (2008) dan Kesuma (2009).

d. Pengaruh *Operating Leverage* (DOL) terhadap Struktur Modal (DER)

Hasil analisis statistik variabel DOL diperoleh t hitung bernilai 1,236 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,221. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *operating leverage* tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER), sehingga hipotesis keempat ditolak.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilaksanakan, hasil yang tidak signifikan ini dapat dijelaskan melalui data statistik deskriptif variabel *operating leverage*. Dalam data statistik deskriptif dapat dilihat nilai minimum DOL sebesar -4,1898 dan nilai maksimum sebesar 5,7068, dengan nilai standar deviasi sebesar 1,8164883 lebih tinggi dibandingkan dengan nilai meannya yaitu sebesar 0,655763.

Dari data di atas dapat dilihat bahwa nilai standar deviasi jauh lebih tinggi dibandingkan dengan nilai meannya, yang mengartikan bahwa sebaran nilai DOL tidak baik. Hal tersebutlah menurut peneliti yang membuat variabel *Operating Leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal. Penelitian ini tidak sesuai dan tidak mendukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2006).

2. Uji Kesesuaian Model (*Adjusted R Square*)

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

Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) memiliki nilai sebesar 0,285 atau 28,5% menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan dan *operating leverage* mampu menjelaskan variabel DER sebesar 28,5%, sedangkan sisanya sebesar 71,5% dijelaskan variabel lain selain variabel yang diajukan dalam penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

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

1. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal yang diwakili oleh *Debt To Equity Ratio* (DER). Hasil uji membuktikan yaitu dengan nilai t hitung dari ROA sebesar -4,163 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05.
2. Struktur Aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio* (DER). Hasil uji menghasilkan nilai t hitung struktur aktiva sebesar 0,742 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,461 atau lebih besar dari 0,05.
3. Tingkat Pertumbuhan yang diproksikan dengan *growth* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal yang diwakili oleh *Debt To Equity Ratio* (DER). Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian yang menghasilkan nilai t hitung sebesar 2,409 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,019 atau lebih kecil dari 0,05.
4. *Operating Leverage* yang diproksikan dengan *Degree Of Operating Leverage* (DOL) tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal yang diwakili oleh *Debt To Equity Ratio* (DER). Hasil uji

menghasilkan nilai t hitung DOL sebesar 1,236 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,221 atau lebih besar dari 0,05.

5. Profitabilitas, Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan, dan *Operating Leverage* berpengaruh secara simultan terhadap Struktur Modal. Hasil uji menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu sebesar 0,05. Hasil uji *adjusted R square* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,285 28,5%. Penelitian ini membuktikan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 28,5%, sementara itu, sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Sehingga, dapat disimpulkan Bahwa Profitabilitas, Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan, dan *Operating Leverage* berpengaruh secara simultan terhadap Struktur Modal.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan antara lain :

1. Penggunaan variabel-variabel yang memengaruhi struktur modal yang hanya diwakili oleh profitabilitas, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, dan *operating leverage*. Masih terdapat banyak kemungkinan variabel lain yang berpengaruh yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

C. Saran

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

1. Bagi Investor

Variabel-variabel yang memengaruhi struktur modal yang memiliki hasil signifikan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas dan tingkat pertumbuhan dapat dijadikan sebagai pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan mengenai struktur modal yang optimal.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

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

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF-YOGYAKARTA.
- Anwar, Jusuf. (2008). *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, Bandung: Penerbit PT Alumni.
- Arthur J. Keown, Dkk. (2010). *Financial Management: Principles & Applications, Edisi 10 Jilid 1*. Jakarta: PT. Indeks
- Atmaja, Lukas Setia. (2010). *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan, Edisi 1*. Yogyakarta : Andi.
- Bambang, Riyanto. (2001). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh*. Yogyakarta: BPFE
- Bambang Riyanto. (2008). *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Brealey, Myers, and Marcus, Alan J. (2000). *Principles of Corporate Finance*, New York: The McGraw Hil.
- Brealey, Richard A., Myers, Stewart C. and Marcus, Alan J. (2001). *Fundamentals of Corporate Finance*, Third Edition. Singapore: The McGraw Hil.
- Brealey, Myers & Marcus. (2008). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan, Jilid 1*. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Brigham,E.F, & Gapenski, L.C.(1995).*Intermediate Financial Management.Fifth Edition*, The Dryden Press, Florida.
- Brigham dan Houston. (2000). *Manajemen Keuangan*. Terjemahan. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E.F., dan Houston, J.F. (2001). *Manajemen Keuangan. Edisi kedelapan, Buku Satu*. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Brigham, E.F., dan Houston, J.F. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi Sepuluh, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto, Jilid 1*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.

- Brigham, E.F., dan Houston, J.F. (2009). *Fundamentals of Financial Management, 12th Edition*. Mason: South-Western Cengage Learning.
- Brigham, Eugene F. Dan Joel F. Houston. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Carter, T. Barton., et al., (1989). *The First Amendment and the Fifth Estate, Regulation of Electronic Mass Media, Second Edition, The Foundation Press, Inc., New York*.
- Chen, Li Yueh. (2004). *Examining The Effect Of Organization Culture And Leadership Behaviors On Organizational Commitment, Job Satisfaction, And Job Performance At Small And Middle-Sized Firms Of Taiwan*, *Journal of American Academy of Business*. Sep 2004, 5, 1/2, 432-438.
- Christianti, A. (2006). *Penentuan Perilaku Kebijakan Struktur modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta: Hipotesis Static Trade Off atau Pecking Order Theory*. *Simposium Nasional Akuntansi 9*, Padang, 23, 26 Agustus 2006, hal. 1-20.
- Ghozali, Imam. (2001). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Edisi 3*, Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS, Edisi Keempat*, Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M.M. (2004). *Manajemen Keuangan*. Edisi 2004/2005, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta.
- Hampton, John J. (1990) *Financial Decision Making: Concepts, Problems, and Cases*, 4th edition, Prentice Hall, India.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. (2000). "Analisis Laporan Keuangan". UPP AMP YKPN: Yogyakarta.
- Hanafi, M.M. (2003). *Manajemen Keuangan*. Edisi 2004/2005, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta.
- Hendra S. Raharja Putra. (2009). *Manajemen Keuangan dan Akuntansi*, Jakarta : Salemba 4.
- Husnan, Suad. (1998). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Buku Pertama, BPFE. Yogyakarta.

- Husnan, Suad. (2000). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Buku 1. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. (2004). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, UPP AMP YKPN*. Yogyakarta.
- Husnan, Suad. (2008). *Manajemen Keuangan Jangka Panjang*, Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Kennedy, dkk. 2010. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate and Property yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia". Universitas Riau.
- Kusumajaya. (2011). *Jurnal Akuntansi : "Pengaruh Struktur Modal & Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas & Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia"*.
- Mayangsari, Sekar. (2001). "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Perusahaan: Pengujian Pecking Order Hypothesis". *Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi*. Vol. 1, No. 3. Hal. 1-26.
- Meyulinda, Aviana Elim dan Yusfarita. (2010). *Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, dan Return On Assets terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Bisnins dan Ekonomi Volume I no. 1, hal 98-103* Niswonger.
- Myers, S. C&N.S Majluf. (1984). "Corporate Financing & Investment Decision When Firm Have Information That Investor Do Not Have", *Journal of Financial Economics*, 13, pp 187-221.
- Raharjaputra,.(2009).*Buku Panduan Praktis Manajemen Keuangan dan Akuntansi Untuk Eksekutif Perusahaan*, Jakarta:Salemba Empat.
- Saidi. (2004), "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ 1997-2002", *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* vol.11 no.1, hal. 44-58.
- Santosa, Purbayu Budi, dan Ashari. (2005), *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel dan SPSS*, Penerbit Andi, Yogyakarta.
- Singgih Santoso. (2006), *Menggunakan SPSS untuk Statistik Non Parametrik*, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Sekaran, U. (2003). *Research Methods for Business : A Skill Building Approach 2nd*, Edition, John Wiley and Son. New York.

- Song, H.S. (2004). *Capital Structure Determinants: An Empirical Study of Swedish Companies. Presented at Conference "Innovation Entrepreneurship and Growth"*, Stockholm, November 18-20
- Sudjana, Nana. (2002). *Dasar-Dasar Proses Belajar Mengajar*, Bandung: Sinar Baru Algesindo
- Sugiyono. (2005). *Metode Penelitian Kualitatif*, Bandung: Alfabeta.
- Sukma, (2009). *Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage dan Pertumbuhan Penjualan pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI 2004-2007.Skripsi*.Padang : Universitas Negeri Padang.
- Sundjaja, Ridwan S., dan Berlian, Inge. (2003). *Manajemen Keuangan 2, Edisi Keempat*,. Jakarta: Literata Lintas Media.
- Van Horne, James C. and John M. Wachowicz. (2005). *Fundamentals of Financial: Management Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Penerjemah: Dewi Fitriyani dan Deny Arnos Kwary, Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Weston, J. F.dan E. F. Brigham. (1990). *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland.(1996). *Manajemen Keuangan*. Edisi 8.Jilid 2.Terj. Yohanes Lamarto. Jakarta : Erlangga.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland.(1997). *Manajemen Keuangan*. Edisi 9. Jakarta : Bina Rupa Aksara.
- Widhiarso, Wahyu. (2010). *Uji Linieritas Hubungan*. Disertasi. Tidak dipublikasikan. Universitas Gadjah Mada.

LAMPIRAN

**Lampiran 1 : Daftar Populasi Perusahaan Manufaktur
Tahun 2012-2014**

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

**Daftar Populasi Perusahaan Manufaktur
Tahun 2012-2014**

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE PERUSAHAAN
36	PT Lotte <i>Chemical</i> Titan Tbk.	FPNI
37	PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk.	GDST
38	PT Goodyear Indonesia Tbk.	GDYR
39	PT Gudang Garam Tbk.	GGRM
40	PT Gajah Tunggal Tbk.	GJTL
41	PT Panasia Indo <i>Resources</i> Tbk.	HDTX
42	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
43	PT Champion Pacific Indonesia Tbk.	IGAR
44	PT Intikeramik Alamasri Industri Tbk.	IKAI
45	PT Sumi Indo Kabel Tbk.	IKBI
46	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk.	IMAS
47	PT Indofarma Tbk.	INAF
48	PT Indal Aluminium <i>Industry</i> Tbk.	INAI
49	PT Intanwijaya Internasional Tbk	INCI
50	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
51	PT Indo-Rama <i>Synthetics</i> Tbk.	INDR
52	PT Indospring Tbk.	INDS
53	PT Indah Kiat <i>Pulp & Paper</i> Tbk.	INKP
54	PT Toba Pulp Lestari Tbk.	INRU
55	PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk.	INTP
56	PT Indopoly Swakarsa <i>Industry</i> Tbk.	IPOL
57	PT Sumber Energi Andalan Tbk.	ITMA
58	PT Jembo <i>Cable Company</i> Tbk.	JECC
59	PT Jakarta Kyoei <i>Steel Works</i> Tbk.	JKSW
60	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	JPFA
61	PT Jaya Pari <i>Steel</i> Tbk	JPRS
62	PT Kimia Farma Tbk.	KAEF
63	PT KMI <i>Wire & Cable</i> Tbk.	KBLI
64	PT Kabelindo Murni Tbk.	KBLM
65	PT Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk.	KBRI
66	PT Kedawung Setia Industrial Tbk.	KDSI
67	PT Keramik Indonesia Assosiasi Tbk.	KIAS
68	PT Kedaung Indah Can Tbk	KICI
69	PT Kalbe Farma Tbk.	KLBF
70	PT Krakatau <i>Steel</i> (Persero) Tbk.	KRAS
71	PT Lion <i>Metal Works</i> Tbk.	LION
72	PT Langgeng Makmur Industri Tbk.	LMPI
73	PT Lionmesh Prima Tbk.	LMSH
74	PT Multi Prima Sejahtera Tbk.	LPIN

**Daftar Populasi Perusahaan Manufaktur
Tahun 2012-2014**

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE PERUSAHAAN
75	PT Malindo Feedmill Tbk.	MAIN
76	PT Martina Berto Tbk.	MBTO
77	PT Merck Tbk.	MERK
78	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI
79	PT Mulia Industrindo Tbk	MLIA
80	PT Mustika Ratu Tbk.	MRAT
81	PT Mayora Indah Tbk.	MYOR
82	PT Hanson <i>International</i> Tbk.	MYRX
83	PT Apac Citra Centertex Tbk	MYTX
84	PT Pelat Timah Nusantara Tbk.	NIKL
84	PT Nipress Tbk.	NIPS
86	PT Pelangi Indah Canindo Tbk	PICO
87	PT Asia Pacific <i>Fibers</i> Tbk	POLY
88	PT Prima Alloy <i>Steel</i> Universal Tbk.	PRAS
89	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk	PSDN
90	PT Sat Nusapersada Tbk	PTSN
91	PT Pyridam Farma Tbk	PYFA
92	PT Ricky Putra Globalindo Tbk	RICY
93	PT Bentoel Internasional Investama Tbk.	RMBA
94	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk.	ROTI
95	PT Supreme <i>Cable Manufacturing & Commerce</i> Tbk.	SCCO
96	PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.	SCPI
97	PT Sekawan Intipratama Tbk	SIAP
98	PT Siwani Makmur Tbk	SIMA
99	PT Sierad Produce Tbk.	SIPD
100	PT Sekar Laut Tbk.	SKLT
101	PT Holcim Indonesia Tbk.	SMCB
102	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.	SMGR
103	PT Selamat Sempurna Tbk.	SMSM
104	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.	SOBI
105	PT Suparma Tbk.	SPMA
106	PT Taisho <i>Pharmaceutical</i> Indonesia Tbk.	SQBI
107	PT Indo Acidatama Tbk	SRSN
108	PT Sunson <i>Textile Manufacture</i> Tbk	SSTM
109	PT Star Petrochem Tbk.	STAR
110	PT SLJ Global Tbk.	SULI
111	PT Tembaga Mulia Semanan Tbk.	TBMS
112	PT Mandom Indonesia Tbk.	TCID

**Daftar Populasi Perusahaan Manufaktur
Tahun 2012-2014**

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE PERUSAHAAN
113	PT Tifico Fiber Indonesia Tbk.	TFCO
114	PT Tirta Mahakam <i>Resources</i> Tbk	TIRT
115	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	TKIM
116	PT Surya Toto Indonesia Tbk.	TOTO
117	PT Chandra Asri <i>Petrochemical</i> Tbk.	TPIA
118	PT Trias Sentosa Tbk.	TRST
119	PT Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC
120	PT Ultra Jaya Milk <i>Industry & Trading Company</i> Tbk.	ULTJ
121	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	UNIC
122	PT Nusantara Inti Corpora Tbk.	UNIT
123	PT Unitex Tbk.	UNTX
124	PT Unilever Indonesia Tbk.	UNVR

Sumber : www.idx.co.id

**Lampiran 2 : Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur
Tahun 2012-2014**

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE PERUSAHAAN
1	PT Aksha Wira International Tbk.	ADES
2	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	AISA
3	PT Alkindo Naratama Tbk.	ALDO
4	PT Astra Otoparts Tbk.	AUTO
5	PT Sepatu Bata Tbk.	BATA
6	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	CPIN
7	PT Delta Djakarta Tbk.	DLTA
8	PT Ekadharma <i>International</i> Tbk.	EKAD
9	PT Gudang Garam Tbk.	GGRM
10	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
11	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
12	PT Indospring Tbk.	INDS
13	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	INTP
14	PT Kimia Farma Tbk.	KAEF
15	PT KMI <i>Wire & Cable</i> Tbk.	KBLI
16	PT Kalbe Farma Tbk.	KLBF
17	PT Mayora Indah Tbk.	MYOR
18	PT Pyridam Farma Tbk	PYFA
19	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk.	ROTI
20	PT Sekar Laut Tbk.	SKLT
21	PT Mandom Indonesia Tbk.	TCID
22	PT Surya Toto Indonesia Tbk.	TOTO
23	PT Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC
24	PT Ultra Jaya Milk Industry Tbk.	ULTJ

Sumber : www.idx.co.id

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

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

KODE PERUSAHAAN	TOTAL UTANG (dalam satuan rupiah)	MODAL SENDIRI (dalam satuan rupiah)	DER
ADES	179.972.000.000	209.122.000.000	0,860608
AISA	1.834.123.000.000	2.033.453.000.000	0,901975
ALDO	108.756.811.468	107.536.357.440	1,011349
AUTO	3.396.543.000.000	5.485.099.000.000	0,619231
BATA	186.619.508.000	387.488.486.000	0,481613
CPIN	4.172.163.000.000	8.176.464.000.000	0,510265
DLTA	147.095.322.000	598.211.513.000	0,245892
EKAD	81.915.660.390	191.977.807.039	0,426693
GGRM	14.903.612.000.000	26.605.713.000.000	0,560166
ICBP	5.835.523.000.000	11.984.361.000.000	0,486928
INDF	25.249.168.000.000	34.140.237.000.000	0,739572
INDS	528.206.496.386	1.136.572.861.829	0,464736
INTP	3.336.422.000.000	19.418.738.000.000	0,171815
KAEF	634.813.891.119	1.441.533.689.666	0,440374
KBLI	316.557.195.204	845.141.024.021	0,374561
KLBF	2.046.313.566.061	7.371.643.614.897	0,277593
MYOR	5.234.655.914.665	3.067.850.327.238	1,706294
PYFA	48.144.037.183	87.705.472.878	0,548929
ROTI	538.337.083.673	666.607.597.550	0,807577
SKLT	120.263.906.808	129.482.560.948	0,928804
TCID	164.750.376.547	1.096.821.575.914	0,150207
TOTO	624.499.013.875	898.164.900.513	0,695306
TSPC	1.279.828.890.909	3.353.156.079.810	0,381679
ULTJ	744.274.268.607	1.676.519.113.422	0,44394

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

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

KODE PERUSAHAAN	TOTAL UTANG (dalam satuan rupiah)	MODAL SENDIRI (dalam satuan rupiah)	DER
ADES	176.286.000.000	264.778.000.000	0,665788
AISA	2.664.051.000.000	2.356.773.000.000	1,130381
ALDO	161.595.933.059	139.883.299.162	1,15522
AUTO	3.058.924.000.000	9.558.754.000.000	0,320013
BATA	283.831.895.000	396.853.165.000	0,715206
CPIN	5.771.297.000.000	9.950.900.000.000	0,579977
DLTA	190.482.809.000	676.557.993.000	0,281547
EKAD	105.893.942.734	237.707.561.355	0,44548
GGRM	21.353.980.000.000	29.416.271.000.000	0,725924
ICBP	8.001.739.000.000	13.265.731.000.000	0,603189
INDF	39.719.660.000.000	38.373.129.000.000	1,03509
INDS	443.652.749.965	1.752.865.614.508	0,253101
INTP	3.629.554.000.000	22.977.687.000.000	0,15796
KAEF	847.584.859.909	1.624.354.688.981	0,521798
KBLI	450.372.591.220	886.649.700.731	0,507949
KLBF	2.815.103.309.451	8.499.957.965.575	0,33119
MYOR	5.771.077.430.823	3.938.760.819.650	1,465201
PYFA	81.217.648.190	93.901.273.216	0,864926
ROTI	1.035.351.397.437	787.337.649.671	1,315003
SKLT	162.339.135.063	139.650.353.636	1,162468
TCID	282.961.770.795	1.182.990.689.957	0,239192
TOTO	710.527.268.893	1.035.650.413.675	0,686069
TSPC	1.545.006.061.565	3.862.951.854.240	0,399955
ULTJ	796.474.448.056	2.015.146.534.086	0,395244

Lampiran 5 : Hasil Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) Perusahaan Sampel Tahun 2014

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

KODE PERUSAHAAN	TOTAL UTANG (dalam satuan rupiah)	MODAL SENDIRI (dalam satuan rupiah)	DER
ADES	209.066.000.000	295.799.000.000	0,706784
AISA	3.779.017.000.000	3.592.829.000.000	1,051822
ALDO	197.391.610.046	159.422.655.622	1,238165
AUTO	4.244.369.000.000	10.136.557.000.000	0,418719
BATA	345.775.482.000	429.115.605.000	0,805786
CPIN	9.919.570.000.000	10.943.289.000.000	0,906452
DLTA	227.473.881.000	764.473.253.000	0,297556
EKAD	138.149.558.606	273.199.231.964	0,505673
GGRM	24.991.880.000.000	33.228.720.000.000	0,752117
ICBP	9.870.264.000.000	15.039.957.000.000	0,656269
INDF	44.710.509.000.000	41.228.376.000.000	1,08446
INDS	454.347.526.616	1.828.318.551.877	0,248506
INTP	4.100.172.000.000	24.784.801.000.000	0,165431
KAEF	1.157.040.676.384	1.811.143.949.913	0,638845
KBLI	396.594.755.312	940.756.718.451	0,42157
KLBF	2.607.556.689.283	9.817.475.678.446	0,265604
MYOR	6.190.553.036.545	4.100.554.992.789	1,509687
PYFA	76.177.686.068	96.558.938.621	0,788924
ROTI	1.182.771.921.472	960.122.354.744	1,231897
SKLT	178.206.785.017	153.368.106.620	1,161955
TCID	569.730.901.368	1.283.504.442.268	0,443887
TOTO	796.096.371.054	1.231.192.322.624	0,646606
TSPC	1.460.391.494.410	4.132.338.998.550	0,353406
ULTJ	651.985.807.625	2.265.097.759.730	0,28784

**Lampiran 6 : Hasil Perhitungan *Profitabilitas* yang diproksikan dengan ROA
(*Return on Asset*) Perusahaan Sampel Tahun 2012**

$$\text{profitabilitas (ROA)} = \frac{\text{labu bersih}}{\text{total asset}}$$

KODE PERUSAHAAN	LABA BERSIH (dalam satuan rupiah)	TOTAL ASSET (dalam satuan rupiah)	ROA
ADES	83.376.000.000	389.094.000.000	0,214282
AISA	253.664.000.000	3.867.576.000.000	0,065587
ALDO	13.834.744.635	216.293.168.908	0,063963
AUTO	1.076.431.000.000	8.881.642.000.000	0,121197
BATA	69.343.398.000	574.107.994.000	0,120785
CPIN	2.680.872.000.000	12.348.627.000.000	0,217099
DLTA	213.421.077.000	745.306.835.000	0,286353
EKAD	49.223.703.788	273.893.467.429	0,179718
GGRM	4.068.711.000.000	41.609.325.000.000	0,097784
ICBP	2.287.242.000.000	17.819.884.000.000	0,128353
INDF	4.871.754.000.000	59.389.405.000.000	0,082031
INDS	540.323.808.599	1.664.779.358.215	0,324562
INTP	4.763.388.000.000	22.755.160.000.000	0,209332
KAEF	205.763.997.378	2.076.347.580.785	0,099099
KBLI	125.214.298.269	1.161.698.219.225	0,107786
KLBF	1.772.034.750.571	9.417.957.180.958	0,188155
MYOR	742.836.954.804	8.302.506.241.903	0,089471
PYFA	5.308.221.363	135.849.510.061	0,039074
ROTI	149.149.548.025	1.204.944.681.223	0,123781
SKLT	7.962.693.771	249.746.467.756	0,031883
TCID	150.803.441.969	1.261.572.952.461	0,119536
TOTO	236.695.643.357	1.522.663.914.388	0,155448
TSPC	643.568.078.718	4.632.984.970.719	0,13891
ULTJ	353.431.619.485	2.420.793.382.029	0,145998

**Lampiran 7 : Hasil Perhitungan *Profitabilitas* yang diproksikan dengan ROA
(*Return on Asset*) Perusahaan Sampel Tahun 2013**

$$\text{profitabilitas (ROA)} = \frac{\text{labu bersih}}{\text{total asset}}$$

KODE PERUSAHAAN	LABA BERSIH (dalam satuan rupiah)	TOTAL ASSET (dalam satuan rupiah)	ROA
ADES	55.656.000.000	441.064.000.000	0,126186
AISA	346.728.000.000	5.020.824.000.000	0,069058
ALDO	32.879.579.893	301.479.232.221	0,109061
AUTO	1 099.709.000.000	12.617.678.000.000	0,087156
BATA	44.373.674.000	680.685.060.000	0,06519
CPIN	2.528.690.000.000	15.722.197.000.000	0,160836
DLTA	270.498.062.000	867.040.802.000	0,311978
EKAD	51.319.954.316	343.601.504.089	0,149359
GGRM	4.383.932.000.000	50.770.251.000.000	0,086348
ICBP	2.286.639.000.000	21.267.470.000.000	0,107518
INDF	5.161.247.000.000	78.092.789.000.000	0,066091
INDS	411.289.306.390	2.196.518.364.473	0,187246
INTP	5.217.953.000.000	26.607.241.000.000	0,19611
KAEF	215.642.329.977	2.471.939.548.890	0,087236
KBLI	73.566.557.566	1.337.022.291.951	0,055023
KLBF	2.004.243.694.797	11.315.061.275.026	0,177131
MYOR	1.053.624.812.412	9.709.838.250.473	0,108511
PYFA	6.195.800.338	175.118.921.406	0,035381
ROTI	158.015.270.921	1.822.689.047.108	0,086693
SKLT	11.440.014.188	301.989.488.699	0,037882
TCID	160.563.780.833	1.465.952.460.752	0,109529
TOTO	236.557.513.162	1.746.177.682.568	0,135472
TSPC	674.146.721.834	5.407.957.915.805	0,124658
ULTJ	325.127.420.664	2.811.620.982.142	0,115637

**Lampiran 8 : Hasil Perhitungan *Profitabilitas* yang diproksikan dengan ROA
(*Return on Asset*) Perusahaan Sampel Tahun 2014**

$$\text{profitabilitas (ROA)} = \frac{\text{labu bersih}}{\text{total asset}}$$

KODE PERUSA AAN	LABA BERSIH (dalam satuan rupiah)	TOTAL ASSET (dalam satuan rupiah)	ROA
ADES	31.021.000.000	504.865.000.000	0,061444
AISA	378.134.000.000	7.371.846.000.000	0,051294
ALDO	20.364.356 460	356.814.265.668	0,057073
AUTO	1.150.174.000.000	14.380.926.000.000	0,079979
BATA	70.781.440.000	774.891.087.000	0,091344
CPIN	1.746.644.000.000	20.862.439.000.000	0,083722
DLTA	288.073.432.000	991.947.134.000	0,290412
EKAD	41.780.645.609	411.348.790.570	0,10157
GGRM	5.395.293.000.000	58.220.600.000.000	0,09267
ICBP	2.522.328.000.000	24.910.211.000.000	0,101257
INDF	4.812.618.000.000	85.938.885.000.000	0,056
INDS	127.917.937.369	2.282.666.078.493	0,056039
INTP	515.376.000.000	28.884.973.000.000	0,017842
KAEF	236.531.070.864	2.968.184.626.297	0,079689
KBLI	70.135.958.148	1.337.351.473.763	0,052444
KLBF	2.129.215.450.082	12.425.032.367.729	0,171365
MYOR	412.354.911.082	10.291.108.029.334	0,040069
PYFA	2.657.665.405	172.736.624.689	0,015386
ROTI	188.577.521.074	2.142.894.276.216	0,088001
SKLT	16.480.714.984	331.574.891.637	0,049704
TCID	174.908.419.101	1.853.235.343.636	0,09438
TOTO	294.613.908.949	2.027.288.693.678	0,145324
TSPC	602.873.677.409	5.592.730.492.960	0,107796
ULTJ	283.360.914.211	2.917.083.567.355	0,097138

Lampiran 9 : Hasil Perhitungan Struktur Aktiva Perusahaan Sampel Tahun 2012

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

KODE PERUSAHAAN	AKTIVA TETAP (dalam satuan rupiah)	TOTAL AKTIVA (dalam satuan rupiah)	Struktur Aktiva
ADES	109.553.000.000	389.094.000.000	0,281559
AISA	2.322.636.000.000	3.867.576.000.000	0,60054
ALDO	82.521.440.078	216.293.168.908	0,381526
AUTO	2.084.184.000.000	8.881.642.000.000	0,234662
BATA	187.892.640.000	574.107.994.000	0,327278
CPIN	4.593.000.000.000	12.348.627.000.000	0,371944
DLTA	85.360.512.949	273.893.467.429	0,127627
EKAD	10.389.326.000.000	41.609.325.000.000	0,311656
GGRM	3.869.239.000.000	17.819.884.000.000	0,249687
ICBP	15.805.224.000.000	59.389.405.000.000	0,21713
INDF	756.098.496.460	1.664.779.358.215	0,266129
INDS	7.935.224.000.000	22.755.160.000.000	0,454173
INTP	449.140.317.883	2.076.347.580.785	0,348722
KAEF	390.545.152.808	1.161.698.219.225	0,216313
KBLI	9.439.337.673	94.955.970.131	0,336185
KLBF	2.254.763.272.886	9.417.957.180.958	0,239411
MYOR	2.857.932.917.034	8.302.506.241.903	0,344225
PYFA	66.153.646.271	135.849.510.061	0,486963
ROTI	893.898.142.271	1.204.944.681.223	0,741858
SKLT	101.728.706.257	249.746.467.756	0,407328
TCID	440.132.920.673	1.261.572.952.461	0,348876
TOTO	461.181.775.000	1.522.663.914.388	0,302878
TSPC	1.000.822.028.797	4.632.984.970.719	0,216021
ULTJ	979.511.601.619	2.420.793.382.029	0,404624

Lampiran 10 : Hasil Perhitungan Struktur Aktiva Perusahaan Sampel Tahun 2013

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

KODE PERUSAHAAN	AKTIVA TETAP (dalam satuan rupiah)	TOTAL AKTIVA (dalam satuan rupiah)	Struktur Aktiva
ADES	141.558.000.000	441.064.000.000	0,320947
AISA	2.575.320.000.000	5.020.824.000.000	0,512928
ALDO	105.216.294.418	301.479.232.221	0,349
AUTO	3.182.962.000.000	12.617.678.000.000	0,252262
BATA	210.124.423.000	680.685.060.000	0,308696
CPIN	6.389.545.000.000	15.722.197.000.000	0,406403
DLTA	104.497.530.455	343.601.504.089	0,107352
EKAD	14.788.915.000.000	50.770.251.000.000	0,304124
GGRM	4.844.407.000.000	21.267.470.000.000	0,291291
ICBP	23.027.913.000.000	78.092.789.000.000	0,227785
INDF	1.061.634.892.140	2.196.518.364.473	0,294879
INDS	9.304.992.000.000	26.607.241.000.000	0,483326
INTP	498.644.378.133	2.471.939.548.890	0,349717
KAEF	393.272.621.974	1.337.022.291.951	0,201722
KBLI	8.717.131.863	98.295.722.100	0,294141
KLBF	2.925.546.783.050	11.315.061.275.026	0,258553
MYOR	3.114.328.724.682	9.709.838.250.473	0,32074
PYFA	97.554.474.825	175.118.921.406	0,557076
ROTI	1.175.251.173.341	1.822.689.047.108	0,64479
SKLT	126.032.023.952	301.989.488.699	0,417339
TCID	684.459.614.584	1.465.952.460.752	0,466904
TOTO	558.782.969.187	1.746.177.682.568	0,320003
TSPC	1.203.851.892.215	5.407.957.915.805	0,222607
ULTJ	965.974.994.305	2.811.620.982.142	0,343565

Lampiran 11 : Hasil Perhitungan Struktur Aktiva Perusahaan Sampel Tahun 2014

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

KODE PERUSAHAAN	AKTIVA TETAP (dalam satuan rupiah)	TOTAL AKTIVA (dalam satuan rupiah)	Struktur Aktiva
ADES	171.282.000.000	504.865.000.000	0,339263
AISA	3.394.760.000.000	7.371.846.000.000	0,460503
ALD	110.792.833.798	356.814.265.668	0,310506
AUTO	3.305.968.000.000	14.380.926.000.000	0,229886
BATA	245.225.987.000	774.891.087.000	0,316465
CPIN	9.058.302.000.000	20.862.439.000.000	0,434192
DLTA	105.345.565.956	411.348.790.570	0,114519
EKAD	18.973.272.000.000	58.220.600.000.000	0,256098
GGRM	5.838.843.000.000	24.910.211.000.000	0,325886
ICBP	22.011.488.000.000	85.938.885.000.000	0,234396
INDF	1.247.324.580.729	2.282.666.078.493	0,25613
INDS	12.143.632.000.000	28.884.973.000.000	0,546433
INTP	557.939.412.570	2.968.184.626.297	0,420413
KAEF	411.558.691.981	1.337.351.473.763	0,187973
KBLI	8.253.323.849	96.745.744.221	0,307742
KLBF	3.404.457.131.056	12.425.032.367.729	0,274
MYOR	3.585.011.717.083	10.291.108.029.334	0,34836
PYFA	91.716.051.981	172.736.624.689	0,530959
ROTI	1.679.981.658.119	2.142.894.276.216	0,783978
SKLT	135.210.633.301	331.574.891.637	0,407783
TCID	923.951.560.313	1.853.235.343.636	0,498561
TOTO	807.117.366.092	2.027.288.693.678	0,398127
TSPC	1.554.389.853.202	5.592.730.492.960	0,27793
ULTJ	1.003.229.206.363	2.917.083.567.355	0,343915

**Lampiran 12 : Hasil Perhitungan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan
yang diprosikan dengan *Growth* Sampel Tahun 2012**

$$growth = \frac{\text{Total penjualan } t - \text{Total penjualan } t-1}{\text{Toatal penjualan } t-1}$$

KODE PERUSAHAAN	PENJUALAN t (dalam satuan rupiah)	PENJUALAN t-1 (dalam satuan rupiah)	Struktur Aktiva
ADES	476.638.000.000	299.409.000.000	0,591929
AISA	2.747.623.000.000	1.752.802.000.000	0,56756
ALDO	318.332.488.772	244.802.861.887	0,300363
AUTO	8.277.485.000.000	7.363.659.000.000	0,124099
BATA	751.449.338.000	678.591.535.000	0,107366
CPIN	21.310.925.000.000	17.957.972.000.000	0,186711
DLTA	1.719.814.548.000	1.394.152.938.000	0,233591
EKAD	385.037.050.333	328.459.768.003	0,17225
GGRM	49.028.696.000.000	41.884.352.000.000	0,170573
ICBP	21.716.913.000.000	19.367.155.000.000	0,121327
INDF	50.201.548.000.000	45.332.256.000.000	0,107413
INDS	1.476.987.701.603	1.234.986.291.420	0,195955
INTP	17.290.337.000.000	13.887.892.000.000	0,244994
KAEF	3.734.241.101.309	3.481.166.441.259	0,072698
KBLI	2.273.197.243.380	1.841.939.308.817	0,234133
KLBF	13.636.405.178.957	10.911.860.141.523	0,249687
MYOR	10.510.625.669.832	9.453.865.992.878	0,111781
PYFA	176.730.979.672	151.094.461.045	0,169672
ROTI	1.190.825.893.340	813.342.078.952	0,464114
SKLT	401.724.215.506	344.435.729.830	0,166326
TCID	1.851.152.825.559	1.654.671.098.358	0,118744
TOTO	1.576.763.006.759	1.341.926.755.400	0,174999
TSPC	6.630.809.553.343	5.780.664.117.037	0,147067
ULTJ	2.809.851.307.439	2.102.383.741.532	0,336507

**Lampiran 13 : Hasil Perhitungan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan
yang diproksikan dengan *Growth* Sampel Tahun 2013**

$$growth = \frac{\text{Total penjualan } t - \text{Total penjualan } t-1}{\text{Total penjualan } t-1}$$

KODE PERUSAHAAN	PENJUALAN t (dalam satuan rupiah)	PENJUALAN t-1 (dalam satuan rupiah)	Struktur Aktiva
ADES	502.524.000.000	476.638.000.000	0,05431
AISA	4.056.735.000.000	2.747.623.000.000	0,476453
ALDO	399.345.658.763	318.332.488.772	0,254492
AUTO	10.701.988.000.000	8.277.485.000.000	0,292903
BATA	902.459.209.000	751.449.338.000	0,200958
CPIN	25.662.992.000.000	21.310.925.000.000	0,204218
DLTA	2.001.358.536.000	1.719.814.548.000	0,163706
EKAD	418.668.758.096	385.037.050.333	0,087347
GGRM	55.436.954.000.000	49.028.696.000.000	0,130704
ICBP	25.094.681.000.000	21.716.913.000.000	0,155536
INDF	57.731.998.000.000	50.201.548.000.000	0,150004
INDS	1.702.447.098.851	1.476.987.701.603	0,152648
INTP	18.691.286.000.000	17.290.337.000.000	0,081025
KAEF	4.348.073.988.385	3.734.241.101.309	0,16438
KBLI	2.572.350.076.614	2.273.197.243.380	0,1316
KLBF	16.002.131.057.048	13.636.405.178.957	0,173486
MYOR	12.017.837.133.337	10.510.625.669.832	0,143399
PYFA	192.555.731.180	176.730.979.672	0,089541
ROTI	1.505.519.937.691	1.190.825.893.340	0,264265
SKLT	567.048.547.543	401.724.215.506	0,411537
TCID	2.027.899.402.527	1.851.152.825.559	0,095479
TOTO	1.711.306.783.682	1.576.763.006.759	0,085329
TSPC	6.854.889.233.121	6.630.809.553.343	0,033794
ULTJ	3.460.231.249.075	2.809.851.307.439	0,231464

**Lampiran 14 : Hasil Perhitungan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan
yang diprosikan dengan *Growth* Sampel Tahun 2014**

$$growth = \frac{\text{Total penjualan } t - \text{Total penjualan } t-1}{\text{Total penjualan } t-1}$$

KODE PERUSAHAAN	PENJUALAN t (dalam satuan rupiah)	PENJUALAN t-1 (dalam satuan rupiah)	Struktur Aktiva
ADES	578.784.000.000	502.524.000.000	0,151754
AISA	5.139.974.000.000	4.056.735.000.000	0,267022
LDO	493.881.857.454	399.345.658.763	0,236728
AUTO	12.255.427.000.000	10.701.988.000.000	0,145154
BATA	1.008.727.515.000	902.459.209.000	0,117754
CPIN	29.150.275.000.000	25.662.992.000.000	0,135888
DLTA	2.111.639.244.000	2.001.358.536.000	0,055103
EKAD	526.573.620.057	418.668.758.096	0,257733
GGRM	65.185.850.000.000	55.436.954.000.000	0,175856
ICBP	30.022.463.000.000	25.094.681.000.000	0,196368
INDF	63.594.452.000.000	57.731.998.000.000	0,101546
INDS	1.866.977.260.105	1.702.447.098.851	0,096643
INTP	19.996.264.000.000	18.691.286.000.000	0,069817
KAEF	4.521.024.379.759	4.348.073.988.385	0,039776
KBLI	2.384.078.038.239	2.572.350.076.614	-0,07319
KLBF	17.368.532.547.558	16.002.131.057.048	0,085389
MYOR	14.169.088.278.238	12.017.837.133.337	0,179005
PYFA	222.302.407.528	192.555.731.180	0,154483
ROTI	1.880.262.901.697	1.505.519.937.691	0,248913
SKLT	681.419.524.161	567.048.547.543	0,201695
TCID	2.308.203.551.971	2.027.899.402.527	0,138224
TOTO	2.053.630.374.083	1.711.306.783.682	0,200036
TSPC	7.512.115.037.587	6.854.889.233.121	0,095877
ULTJ	3.916.789.366.423	3.460.231.249.075	0,131944

**Lampiran 15 : Hasil Perhitungan *Operating Leverage*
yang diproksikan dengan *Degree Of Operating Leverage (DOL)* Sampel
Tahun 2012**

$$DOL = \frac{\Delta \text{Perubahan EBIT}}{\Delta \text{Perubahan Penjualan}}$$

KODE RUSAHAAN	EBIT t (Rupiah)	EBIT t-1 (Rupiah)	ΔEBIT	PENJUALAN t (Rupiah)	PENJUALAN t-1 (Rupiah)	ΔPENJUALAN	DOL
ADES	76.631.000.000	29.627.000.000	1,586526	476.638.000.000	299.409.000.000	0,591929	
AISA	324.465.000.000	185.179.000.00	0,75217	2.747.623.000.000	1.752.802.000.000	0,56756	
ALDO	19.391.797.651	12.350.756.847	0,57009	318.332.488.772	244.802.861.887	0,300363	
AUTO	1.263.368.000.000	1.255.083.000.000	0,006601	8.277.485.000.000	7.363.659.000.000	0,124099	
BATA	99.147.385.000	78.630.877.000	0,260922	751.449.338.000	678.591.535.000	0,107366	
CPIN	3.376.499.000.000	2.974.580.000.000	0,135118	21.310.925.000.000	17.957.972.000.000	0,186711	
DLTA	287.505.070.000	204.871.170.000	0,403346	1.719.814.548.000	1.394.152.938.000	0,233591	
EKAD	47.930.499.632	35.219.487.148	0,360909	385.037.050.333	328.459.768.003	0,17225	
GGRM	5.530.646.000.000	6.614.971.000.000	-0,16392	49.028.696.000.000	41.884.352.000.000	0,170573	
ICBP	3.034.394.000.000	2.744.910.000.000	0,105462	21.716.913.000.000	19.367.155.000.000	0,121327	
INDF	6.316.960.000.000	6.352.389.000.000	-0,00558	50.201.548.000.000	45.332.256.000.000	0,107413	
INDS	180.798.243.861	160.679.538.364	0,12521	1.476.987.701.603	1.234.986.291.420	0,195955	
INTP	6.239.550.000.000	4.708.156.000.000	0,325264	17.290.337.000.000	13.887.892.000.000	0,244994	

**Lampiran 15 : Hasil Perhitungan *Operating Leverage*
yang diproksikan dengan *Degree Of Operating Leverage (DOL)* Sampel
Tahun 2012**

$$DOL = \frac{\Delta \text{Perubahan EBIT}}{\Delta \text{Perubahan Penjualan}}$$

KODE PERUSAHAAN	EBIT t (Rupiah)	EBIT t-1 (Rupiah)	ΔEBIT	PENJUALAN t (Rupiah)	PENJUALAN t-1 (Rupiah)
KAEF	278.284.452.055	232.007.059.693	0,199465	3.734.241.101.309	3.481.166.400.000
KBLI	172.555.280.837	94.127.792.463	0,833202	2.273.197.243.380	1.841.939.300.000
KLBF	2.308.017.092.492	1.987.259.361.668	0,161407	13.636.405.178.957	10.911.860.000.000
MYOR	959.815.066.914	626.440.817.709	0,532172	10.510.625.669.832	9.453.865.900.000
PYFA	7.971.954.730	7.085.375.595	0,125128	176.730.979.672	151.094.400.000
ROTI	199.792.980.761	154.948.034.286	0,289419	1.190.825.893.340	813.342.000.000
SKLT	11.663.883.341	8.016.925.358	0,454907	401.724.215.506	344.435.000.000
TCID	203.263.152.528	190.142.752.846	0,069003	1.851.152.825.559	1.654.671.000.000
TOTO	336.281.961.088	293.026.805.000	0,147615	1.576.763.006.759	1.341.926.000.000
TSPC	812.379.718.258	740.100.267.340	0,097662	6.630.809.553.343	5.780.664.000.000
ULTJ	457.970.115.184	156.817.906.428	1,920394	2.809.851.307.439	2.102.383.000.000

**Lampiran 16 : Hasil Perhitungan *Operating Leverage*
yang diprosikan dengan *Degree Of Operating Leverage (DOL)* Sampel
Tahun 2013**

$$DOL = \frac{\Delta \text{Perubahan EBIT}}{\Delta \text{Perubahan Penjualan}}$$

CODE SAHAAN	EBIT t (Rupiah)	EBIT t-1 (Rupiah)	ΔEBIT	PENJUALAN t (Rupiah)	PENJUALAN t-1 (Rupiah)	ΔPENJUALAN	DOL
DES	59.194.000.000	76.631.000.000	-0,22754	502.524.000.000	476.638.000.000	0,05431	-4
ISA	449.586.000.000	324.465.000.000	0,385622	4.056.735.000.000	2.747.623.000.000	0,476453	0,
LDO	33.591.990.313	19.391.797.651	0,732278	399.345.658.763	318.332.488.772	0,254492	2,
UTO	1.268.604.000.000	1.263.368.000.000	0,004144	10.701.988.000.000	8.277.485.000.000	0,292903	0
ATA	63.758.495.000	99.147.385.000	-0,35693	902.459.209.000	751.449.338.000	0,200958	-1
PIN	3.451.333.000.000	3.376.499.000.000	0,022163	25.662.992.000.000	21.310.925.000.000	0,204218	0,
LTA	358.395.988.000	287.505.070.000	0,246573	2.001.358.536.000	1.719.814.548.000	0,163706	1,
KAD	51.988.302.824	47.930.499.632	0,08466	418.668.758.096	385.037.050.333	0,087347	0,
GRM	5.936.204.000.000	5.530.646.000.000	0,073329	55.436.954.000.000	49.028.696.000.000	0,130704	0,
CBP	2.966.990.000.000	3.034.394.000.000	-0,02221	25.094.681.000.000	21.716.913.000.000	0,155536	-0
NDF	4.666.958.000.000	6.316.960.000.000	-0,2612	57.731.998.000.000	50.201.548.000.000	0,150004	-
NDS	184.580.057.733	180.798.243.861	0,020917	1.702.447.098.851	1.476.987.701.603	0,152648	0
NTP	6.595.154.000.000	6.239.550.000.000	0,056992	18.691.286.000.000	17.290.337.000.000	0,081025	0,

**Lampiran 16 : Hasil Perhitungan *Operating Leverage*
yang diprosikan dengan *Degree Of Operating Leverage (DOL)* Sampel
Tahun 2013**

$$DOL = \frac{\Delta \text{Perubahan EBIT}}{\Delta \text{Perubahan Penjualan}}$$

KODE PERUSAHAAN	EBIT t (Rupiah)	EBIT t-1 (Rupiah)	ΔEBIT	PENJUALAN t (Rupiah)	PENJUALAN t-1 (Rupiah)	ΔPENJUALAN
AEF	284.125.432.299	278.284.452.055	0,020989	4.348.073.988.385	3.734.241.101.309	0,16438
BLI	10.179.474.227	172.555.280.837	-0,39046	2.572.350.076.614	2.273.197.243.380	0,1316
LBF	2.572.522.717.231	2.308.017.092.49 ₂	0,114603	16.002.131.057.048	13.636.405.178.957	0,173486
YOR	1.356.073.496.557	959.815.066.914	0,412849	12.017.837.133.337	10.510.625.669.832	0,143399
YFA	8.499.928.945	7.971.954.730	0,066229	192.555.731.180	176.730.979.672	0,089541
OTI	210.804.904.162	199.792.980.761	0,055117	1.505.519.937.691	1.190.825.893.340	0,264265
KLT	16.597.785.538	11.663.883.341	0,423007	567.048.547.543	401.724.215.506	0,411537
CID	218.297.701.912	203.263.152.528	0,073966	2.027.899.402.527	1.851.152.825.559	0,095479
OTO	323.204.864.975	336.281.961.088	-0,03889	1.711.306.783.682	1.576.763.006.759	0,085329
SPC	829.935.403.086	812.379.718.258	0,02161	6.854.889.233.121	6.630.809.553.343	0,033794
LTJ	436.720.187.873	457.970.115.184	-0,0464	3.460.231.249.075	2.809.851.307.439	0,231464

**Lampiran 17 : Hasil Perhitungan *Operating Leverage*
yang diprosikan dengan *Degree Of Operating Leverage (DOL)* Sampel
Tahun 2014**

$$DOL = \frac{\Delta \text{Perubahan EBIT}}{\Delta \text{Perubahan Penjualan}}$$

KODE PERUSAHAAN	EBIT t (Rupiah)	EBIT t-1 (Rupiah)	ΔEBIT	PENJUALAN t (Rupiah)	PENJU (Ru
ADES	41.511.000.000	59.194.000.000	-0,29873	578.784.000.000	502.5
AISA	484.592.000.000	449.586.000.000	0,077863	5.139.974.000.000	4.056.7
ALDO	28.201.468.412	33.591.990.313	-0,16047	493.881.857.454	399.3
AUTO	1.108.055.000.000	1.268.604.000.000	-0,12656	12.255.427.000.000	10.701.9
BATA	98.925.906.000	63.758.495.000	0,551572	1.008.727.515.000	902.4
CPIN	2.106.892.000.000	3.451.333.000.000	-0,38954	29.150.275.000.000	25.662.9
DLTA	379.518.812.000	358.395.988.000	0,058937	2.111.639.244.000	2.001.3
EKAD	58.721.777.723	51.988.302.824	0,129519	526.573.620.057	418.6

GGRM	7.205.845.000.000	5.936.204.000.000	0,213881	65.185.850.000.000	55.436.9
ICBP	3.388.725.000.000	2.966.990.000.000	0,142142	30.022.463.000.000	25.094.6
INDF	6.229.297.000.000	4.666.958.000.000	0,334766	63.594.452.000.000	57.731.9
INDS	167.540.182.130	184.580.057.733	-0,09232	1.866.977.260.105	1.702.4
INTP	6.789.602.000.000	6.595.154.000.000	0,029483	19.996.264.000.000	18.691.2

**Lampiran 17 : Hasil Perhitungan *Operating Leverage*
yang diprosikan dengan *Degree Of Operating Leverage (DOL)* Sampel
Tahun 2014**

$$DOL = \frac{\Delta \text{Perubahan EBIT}}{\Delta \text{Perubahan Penjualan}}$$

KODE PERUSAHAAN	EBIT t (Rupiah)	EBIT t-1 (Rupiah)	ΔEBIT	PENJUALAN t (Rupiah)	PENJU (Ru
KAEF	315.611.059.635	284.125.432.299	0,110816	4.521.024.379.759	4.348.0
KBLI	94.274.570.209	105.179.474.227	-0,10368	2.384.078.038.239	2.572.3
KLBF	2.763.700.548.048	2.572.522.717.231	0,074315	17.368.532.547.558	16.002.1
MYOR	529.701.030.755	1.356.073.496.557	-0,60939	14.169.088.278.238	12.017.8
PYFA	4.206.712.519	8.499.928.945	-0,50509	222.302.407.528	192.5
ROTI	252.762.908.103	210.804.904.162	0,199037	1.880.262.901.697	1.505.5
SKLT	23.544.037.458	16.597.785.538	0,418505	681.419.524.161	567.0
TCID	239.428.829.612	218.297.701.912	0,0968	2.308.203.551.971	2.027.8
TOTO	381.882.728.642	323.204.864.975	0,18155	2.053.630.374.083	49.028.6
TSPC	742.732.619.498	829.935.403.086	-0,10507	25.094.681.000.000	21.716.9
ULTJ	375.356.927.774	436.720.187.873	-0,14051	57.731.998.000.000	50.201.5

Lampiran 18 : Output Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
der	72	,1502	1,7063	,649749	,3572924
roa	72	,0154	,3246	,114270	,0662663
strktr_aktv	72	,1074	,7840	,348298	,1302537
growth	72	-,0732	,5919	,180666	,1143606
dol	72	-4,1898	5,7068	,655763	1,8164883
Valid N (listwise)	72				

**Lampiran 19 : Output Uji Linieritas
(Profitabilitas terhadap Struktur Modal)**

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: der

Equation	Model Summary					Parameter Estimates			
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1	b2	b3
Linear	.203	17.808	1	70	.000	.927	- 2.428		
Logarithmic	.171	14.411	1	70	.000	.079	-.245		
Inverse	.055	4.093	1	70	.047	.546	.008		
Quadratic	.218	9.600	2	69	.000	1.056	- 4.621	7.021	
Cubic	.239	7.129	3	68	.000	.813	2.456	-46.719	110.282
Compound	.213	18.962	1	70	.000	.883	.017		
Power	.162	13.552	1	70	.000	.225	-.388		
S	.042	3.078	1	70	.084	-.734	.012		
Growth	.213	18.962	1	70	.000	-.124	- 4.048		
Exponential	.213	18.962	1	70	.000	.883	- 4.048		

The independent variable is roa.

**Lampiran 20 : Output Uji Linieritas
(Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal)**

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: der

Equation	Model Summary					Parameter Estimates			
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1	b2	b3
Linear	.108	8.468	1	70	.005	.336	.901		
Logarithmic	.116	9.189	1	70	.003	1.012	.323		
Inverse	.109	8.532	1	70	.005	.921	-.082		
Quadratic	.110	4.247	2	69	.018	.252	1.360	-.554	
Cubic	.136	3.566	3	68	.019	-.368	6.885	-15.019	11.190
Compound	.082	6.248	1	70	.015	.356	3.586		
Power	.091	7.003	1	70	.010	.937	.465		
S	.093	7.183	1	70	.009	-.179	-.123		
Growth	.082	6.248	1	70	.015	-1.032	1.277		
Exponential	.082	6.248	1	70	.015	.356	1.277		

The independent variable is strktr_aktv.

**Lampiran 21 : Output Uji Linieritas
(Tingkat Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal)**

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: der

Equation	Model Summary					Parameter Estimates			
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1	b2	b3
Linear	.093	7.163	1	70	.009	.478	.952		
Logarithmic ^a	.	.	.	.	.	.	.
Inverse	.037	2.700	1	70	.105	.740	-.013		
Quadratic	.097	3.721	2	69	.029	.423	1.522	-	
Cubic	.099	2.483	3	68	.068	.443	1.038	1.068	
Compound	.098	7.589	1	70	.007	.417	4.899	1.519	-3.287
Power ^a	.	.	.	.	.	.	.
S	.040	2.935	1	70	.091	-.434	-.021		
Growth	.098	7.589	1	70	.007	-.874	1.589		
Exponential	.098	7.589	1	70	.007	.417	1.589		

The independent variable is growth.

a. The independent variable (growth) contains non-positive values. The minimum value is -.0732. The Logarithmic and Power models cannot be calculated.

**Lampiran 22 : Output Uji Linieritas
(Operating Leverage terhadap Struktur Modal)**

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: der

Equation	Model Summary					Parameter Estimates			
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1	b2	b3
Linear	.006	.389	1	70	.535	.640	.015		
Logarithmic ^a	.	.	.	.	.	.	.
Inverse	.015	1.098	1	70	.298	.658	-.005		
Quadratic	.090	3.410	2	69	.039	.587	-.007	.018	
Cubic	.109	2.779	3	68	.048	.556	.032	.026	-.003
Compound	.001	.087	1	70	.768	.552	1.011		
Power ^a	.	.	.	.	.	.	.
S	.018	1.261	1	70	.265	-.572	-.008		
Growth	.001	.087	1	70	.768	-.594	.011		
Exponential	.001	.087	1	70	.768	.552	.011		

The independent variable is dol.

a. The independent variable (dol) contains non-positive values. The minimum value is -4,1898. The Logarithmic and Power models cannot be calculated.

Lampiran 23 : Output Uji Normalitas (*Kolmogorov-Smirnov*)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.29351489
	Most Extreme Differences	
	Absolute Positive	.105
	Negative	-.044
	Kolmogorov-Smirnov Z	.889
	Asymp. Sig. (2-tailed)	.409

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 24 : Output Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.680	.143		4.759	.000		
1 roa	-2.459	.591	-.456	-4.163	.000	.839	1.192
1 strktr_aktv	.237	.320	.087	.742	.461	.739	1.353
1 growth	.839	.348	.268	2.409	.019	.812	1.232
1 dol	.025	.020	.128	1.236	.221	.933	1.072

a. Dependent Variable: der

Lampuran 25 : Output Uji Heteroskedastisitas

Coefficients TABL HTROSKDASTISITAS^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.159	.091		1.757	.083
1 roa	-.271	.375	-.093	-.725	.471
1 strktr_akt	.354	.203	.238	1.744	.086
1 v					
1 growth	-.234	.221	-.138	-1.061	.293
1 dol	.015	.013	.136	1.122	.266

a. Dependent Variable: absolut

Lampiran 26 : Output Uji Autokorelasi**Model Summary TABL AUTOKORLASI^b**

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.570 ^a	.325	.285	.3021495	2.193

a. Predictors: (Constant), dol, strktr_aktv, roa, growth

b. Dependent Variable: der

Lampiran 27 : Output Analisis Regresi Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.680	.143		4.759	.000
1 roa	-2.459	.591	-.456	-4.163	.000
1 strktr_akt	.237	.320	.087	.742	.461
1 v	.839	.348	.268	2.409	.019
1 growth	.025	.020	.128	1.236	.221

a. Dependent Variable: der

Lampiran 28: Output Uji F Statistik

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2.947	4	.737	8.070	.000 ^b
Residual	6.117	67	.091		
Total	9.064	71			

a. Dependent Variable: der

b. Predictors: (Constant), dol, strktr_aktv, roa, growth

Lampiran 29 : Output *Adjusted R Square***Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.570 ^a	.325	.285	.3021495

a. Predictors: (Constant), dol, strktr_aktv, roa, growth

b. Dependent Variable: der