

**ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

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



Oleh :

**Pungkas Prayogo
12808141021**

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

**ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

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



Oleh :

**Pungkas Prayogo
12808141021**

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

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

**ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**



Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diujikan dan dipertahankan
di depan Dewan Penguji Tugas Akhir Skripsi Program Studi Manajemen

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta

Yogyakarta, 8 Juni 2016

Menyetujui,
Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Lina Nur Hidayati". A blue horizontal line is drawn through the signature.

Lina Nur Hidayati, M.M.
NIP. 19811022 200501 2 001

HALAMAN PENGESAHAN
SKRIPSI
ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

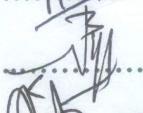
Oleh:

Pungkas Prayogo

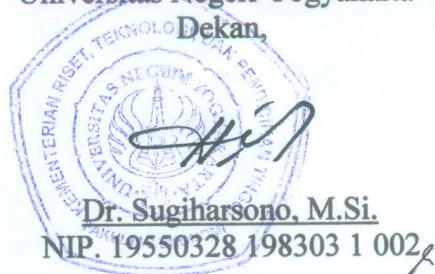
NIM. 12808141021

Telah dipertahankan di Depan Dewan Pengaji Tugas Akhir Skripsi Program Studi
Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta
pada tanggal 22 Agustus 2016 dan dinyatakan lulus.

DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Muniya Alteza, M.Si	Ketua Penguji		26-8-2016
Naning Margasari, M.Si,MBA.	Penguji Utama		24-8-2016
Lina Nur Hidayati, M.M	Sekretaris Penguji		29-8-2016

Yogyakarta, 30 Agustus 2016
Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
Dekan,



HALAMAN PERNYATAAN

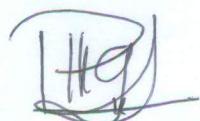
Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Pungkas Prayogo
NIM : 12808141021
Program Studi : Manajemen
Judul Tugas Akhir : ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA

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

Yogyakarta, 8 Juni 2016

Yang menyatakan,



Pungkas Prayogo
NIM.12808141021

MOTTO

“Waktu tak bisa dibentuk dengan cara mudah dan diam.

Hanya dengan mengalami ujian dan penderitaan, jiwa akan dikuatkan,
visi akan dijernihkan dan sukses akan diraih”

(Hellen Keller)

“Lebih baik bertempur dan kalah

Dari pada tidak bertempur sama sekali”

(Artur Hugh Clough)

“Jangan tunda sampai besuk apa yang bisa di kerjakan hari ini”

(Penulis)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan kepada :

Orangtuaku, Bapak Sulamin dan Ibu Sulistyoningsih,
atas kasih sayang, dukungan, dan doa yang tiada henti.

Kakaku Alm. Werda Ajeng Dentamarta

Teman-teman seperjuangan manajemen 2012
yang selalu memberi motivasi

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:
Pungkas Prayogo
NIM. 12808141021

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, *growth*, dan struktur modal.

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dan diperoleh 17 perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Regresi Linier Berganda.

Berdasarkan hasil analisis data disimpulkan bahwa Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung -1,286 dan signifikansi sebesar 0,205. Profitabilitas tidak berpengaruh berpengaruh terhadap struktur modal hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung 1,372 dan signifikansi sebesar 0,177. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung -0,834 dan signifikansi sebesar 0,408. Likuiditas berpengaruh negative dan signifikan, hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung -5,578 dan signifikansi sebesar 0,000. *Growth* tidak berpengaruh berpengaruh terhadap struktur modal hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung 1,038 dan signifikansi sebesar 0,305. Struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan *growth* berpengaruh terhadap struktur modal, hal ini dibuktikan dengan F hitung sebesar 10,185 dengan signifikansi 0,000. Nilai *adjusted R²* diperoleh nilai sebesar 0,479. Hal ini menunjukkan bahwa Struktur aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan *growth* mempengaruhi Struktur Modal sebesar 47,9 %, dan sisanya sebesar 52,1% dipengaruhi faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Kata kunci: Struktur modal, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, *growth*.

**THE ANALYSIS OF FACTORS AFFECTING THE CAPITAL STRUCTURE
ON LISTED MANUFACTURING COMPANIES IN
INDONESIA STOCK EXCHANGE**

By :
Pungkas Prayogo
12808141021

Abstract

This study aimed to find empirical evidence of factors affecting the capital structure on manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in the period of 2012-2014. Variables used in this research were the asset structure, profitability, company size, liquidity, growth, and capital structure.

This study was associative. The population in this study were all manufacturing companies that have been and are still listed in Indonesia Stock Exchange in the period of 2012-2014. The samples were taken by using purposive sampling method, and acquired 17 companies. The method used in this study was multiple linear regression.

Based on the data analysis, it concluded that the asset structure did not have an effect on the capital structure. It was evidenced by the t value of -1.286 and significance of 0.205. Profitability did not have an effect on the capital structure. It was evidenced by the t value of 1.327 and significance of 0.177. Company size did not have an effect on the capital structure. It was evidenced by the t value of -0.834 and significance of 0.408. The liquidity has negative significant effect. It was evidenced by the t value of -5.578 and significance of 0.000. The growth did not have an effect on the capital structure. It was evidenced by the t value of 1.038 and significance of 0.305. The asset structure, profitability, company size, liquidity, and growth affected the capital structure. It was evidenced by F observed 10.185 with significance of 0.000. R^2 adjusted value was obtained of 0.479. It suggested that the asset structure, profitability, company size, liquidity, and growth affected the capital structure of 47.9%, and the remaining of 52.1% was affected by other factors not examined in this study.

Keywords: capital structure, asset structure, profitability, company size, liquidity, growth.

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kehadirat Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis diberikan kelancaran dalam menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Penulisan skripsi ini sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Penyusun menyadari sepenuhnya bahwa dalam penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan serta bimbingan dari berbagai pihak. Untuk itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, MA, Rektor Universitas Negeri Yogyakarta beserta jajarannya.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D, Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Lina Nur Hidayati, M.M, Pembimbing sekaligus Sekretaris Penguji yang telah dengan sangat sabar memberikan waktu dan tenaga dalam membimbing dan mengarahkan, serta memotivasi penulis dalam proses penulisan skripsi ini.
5. Naning Margasari, M.Si,MBA, Narasumber sekaligus Penguji Utama yang telah memberikan kritik dan saran dalam menyempurnakan skripsi ini.

6. Muniya Alteza, M.Si, Ketua Penguji yang telah memberikan masukan tambahan dalam penyusunan skripsi ini.
7. Seluruh dosen Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan banyak ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
8. Ibu tercinta, Sulistyoningsih, yang dengan sabar selalu mendidik, mengarahkan, memotivasi, serta mendoakan yang terbaik untuk saya.
9. Teman-teman seperjuangan, Manajemen A1 2012 dan kelas keuangan, serta kakak kelas yang telah memberikan pengarahan.
10. Seluruh pihak yang membantu penulis dalam proses penulisan skripsi ini yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari, bahwa dalam penulisan ini masih banyak kekurangan dan keterbatasan, sehingga segala kritik dan saran yang membangun sangat dibutuhkan penulis. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan sumbangan pengetahuan, baik bagi penulis maupun bagi pihak lain yang membutuhkan.

Yogyakarta, 8 Juni 2016

Penulis,



Pungkas Prayogo

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PERNYATAAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMPERBAHAN	vi
ABSTRAK.....	vii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
 BAB I PENDAHULUAN.....	 1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	7
C. Pembatasan Masalah	8
D. Perumusan Masalah.....	8
E. Tujuan Penelitian	9
F. Manfaat Penelitian	9
 BAB II KAJIAN PUSTAKA	 10
A. Landasan Teori.....	10
1. Struktur modal.....	10
2. Faktor yang mempengaruhi struktur modal	17
B. Penelitian yang Relevan	19
C. Kerangka Pikir.....	21
D. Paradigma Penelitian.....	25
E. Hipotesis	26
 BAB III METODE PENELITIAN.....	 27
A. Desain Penelitian.....	27
B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	27
1. Variabel Dependen (Y)	27
2. Variabel Independen (X).....	27
C. Populasi dan Sampel	30
D. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data	31
E. Teknik Analisis Data	31
1. Uji asumsi klasik	31
2. Regresi linier berganda	33
 BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	 37
A. Hasil Penelitian.....	37
1. Deskripsi Data.....	37
2. Statistik Deskriptif	37

3. Uji Asumsi Klasik	40
4. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	45
5. Hasil Uji Hipotesis	45
B. Pembahasan	49
 BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	 54
A. Kesimpulan	54
B. Keterbatasan Penelitian	55
C. Saran	56
DAFTAR PUSTAKA	57
LAMPIRAN	61

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 1. Aturan Pengambilan Keputusan Uji <i>Durbin Watson</i>	32
Tabel 2. Statistik Deskriptif	37
Tabel 3. Hasil Uji Normalitas	40
Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas	41
Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi	42
Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitasa	43
Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	44
Tabel 8. Hasil Uji F	47
Table 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji <i>Adjusted R²</i>)	48

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar perusahaan sampel manufaktur 2012-2014.....	62
Lampiran 2. Data perhitungan <i>Debt to Equity Ratio</i> tahun 2012.....	63
Lampiran 3. Data perhitungan <i>Debt to Equity Ratio</i> tahun 2013.....	64
Lampiran 4. Data perhitungan <i>Debt to Equity Ratio</i> tahun 2014.....	65
Lampiran 5. Data perhitungan Struktur aktiva 2012.....	66
Lampiran 6. Data perhitungan Struktur aktiva 2013.....	67
Lampiran 7. Data perhitungan Struktur aktiva 2014.....	68
Lampiran 8. Data Perhitungan <i>Return On Equity</i> tahun 2012	69
Lampiran 9. Data Perhitungan <i>Return On Equity</i> tahun 2013	70
Lampiran 10. Data Perhitungan <i>Return On Equity</i> tahun 2014	71
Lampiran 11. Data Perhitungan SIZE tahun 2012	72
Lampiran 12. Data Perhitungan SIZE tahun 2013	73
Lampiran 13. Data Perhitungan SIZE tahun 2014	74
Lampiran 14. Data Perhitungan <i>current ratio</i> tahun 2012.....	75
Lampiran 15. Data Perhitungan <i>current ratio</i> tahun 2013	76
Lampiran 16. Data Perhitungan <i>current ratio</i> tahun 2014	77
Lampiran 17. Data perhitungan <i>growth</i> 2012	78
Lampiran 18. Data perhitungan <i>growth</i> tahun 2013	79
Lampiran 19. Data perhitungan <i>growth</i> tahun 2014	80
Lampiran 20. Hasil Statistik Deskriptif.....	81
Lampiran 21. Hasil Uji Normalitas.....	82
Lampiran 22. Hasil Uji Multikolinearitas	83
Lampiran 23. Hasil Uji Autokorelasi	84
Lampiran 24. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	85
Lampiran 25. Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda	86

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Persaingan ekonomi yang semakin meningkat dari tahun ke tahun mendorong para manajer perusahaan untuk dapat meningkatkan produksi, pemasaran dan strategi perusahaan. Manajer perusahaan juga dituntut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (*shareholder*). Untuk dapat memenuhi tujuan perusahaan, maka diperlukan pengambilan keputusan yang tepat dari pihak perusahaan. Salah satu keputusan yang penting bagi perusahaan yakni keputusan mengenai struktur modal. Banyak faktor yang mempengaruhi struktur modal secara umum diantaranya size perusahaan, pertumbuhan perusahaan, keuntungan (profitabilitas), pajak, manajemen, *leverage*, likuiditas, *non debt tax*, risiko bisnis dan lain sebagainya. Penelitian ini memfokuskan faktor-faktor seperti struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *growth* yang mempengaruhi struktur modal.

Masalah pendanaan ini sangat penting bagi dunia usaha karena hal ini berkaitan dengan banyak pihak seperti kreditur, pemegang saham, serta pihak manajemen sendiri. Keputusan pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan suatu perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya. Jika suatu perusahaan akan meningkatkan jumlah hutangnya (*leverage*), maka perusahaan dengan sendirinya akan meningkatkan risiko keuangannya. Untuk itu para manajer sebaiknya tidak

sepenuhnya mendanai perusahaan dengan modal sendiri, tapi disertai dengan peminjaman hutang sebab pertimbangan atas manfaat pengurangan pajak yang akan ditimbulkan. Hal ini sesuai dengan teori MM yang menyatakan bahwa pajak dibayar kepada pemerintah yang berarti merupakan aliran kas keluar. Utang bisa digunakan untuk menghemat pajak karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001). Struktur modal merupakan campuran atau proporsi antara utang jangka panjang dan *ekuitas*, dalam rangka mendanai investasinya (*operating assets*). Komposisi dari utang jangka panjang (*long term debt*), saham preferen (*preferred stock*), dan saham umum (*common stock equity*) merupakan struktur modal perusahaan yang akan memengaruhi biaya modal secara keseluruhan (Raharjaputra 2009). Menurut Van Horne and Wachowicz (2007) struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang terdiri dari utang, saham preferen dan saham biasa. Manajer harus mampu menghimpun dana secara efisien, sehingga keputusan pendanaan mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan dan dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Struktur modal dapat diukur dengan rasio perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri melalui (*Debt to Equity Ratio*) DER (Husnan, 2011). Pemakaian DER dimaksudkan untuk mempermudah

pengukuran karena struktur modal tidak dapat diukur secara langsung (Sartono dan Sriharto, 1999). Semakin besar DER maka semakin besar pula risiko yang harus dihadapi perusahaan, karena pemakaian hutang sebagai sumber pendanaan jauh lebih besar dari pada modal sendiri. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang dapat menentukan pendanaan yang murah dengan bunga rendah dan jangka waktu fleksibel, sehingga utang menjadi menguntungkan bagi perusahaan.

Struktur modal banyak dipengaruhi oleh berbagai macam faktor. Menurut Brigham dan Houston (2006) dalam Prabansari dan Kusuma (2005) mengatakan bahwa keputusan struktur modal secara langsung juga berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian keuntungan yang diharapkan. Oleh karena itu manajer harus memahami faktor-faktor apa saja yang dapat memengaruhi struktur modal. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal beberapa yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya ialah struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *growth*.

Struktur Aktiva adalah komposisi relatif aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan (Mai 2006). Struktur aktiva juga dapat mempengaruhi perusahaan dalam menentukan alternatif pendanaan eksternal karena dianggap memiliki tingkat risiko kebangkrutan yang rendah dari pada perusahaan dengan risiko aktiva tetap yang rendah menurut Wahidahwati (2002). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Hadianto (2008)

menunjukan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian yang dilakukan Harjanti dan Tadelilin (2007), Kusumawati (2004), Darmawan (2008) yang memberikan hasil struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pada umumnya, perusahaan yang besar memiliki profitabilitas tinggi, memiliki stabilitas penjualan yang bagus atau tingkat pertumbuhan yang tinggi. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal dalam perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam periode tertentu (Setiawan 2006). Profitabilitas disini diukur menggunakan ratio (*return on equity*) ROE yang dapat menggambarkan tingkat *return* yang dihasilkan perusahaan bagi pemegang saham. (Weston dan Brigham 1991) perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan perusahaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Profitabilitas dapat digunakan sebagai penentuan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran Perusahaan yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aktiva (Riyanto, 2001). Dalam penggunaan utang, perusahaan besar lebih banyak menggunakan utang dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran suatu

perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya.

Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung menggunakan pembiayaan dari dana internal. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi memiliki dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Kusumawati (2004) menyatakan likuiditas aset perusahaan dapat digunakan untuk menunjukkan seberapa besar asset tersebut dapat dimanipulasi oleh *shareholders* dengan biaya yang ditanggung *boundholders*.

Perusahaan mempunyai *growth* tinggi akan menghadapi kesenjangan informasi yang tinggi antara manager dan investor luar tentang kualitas proyek investasi perusahaan (Setiawan 2006). Adanya kesenjangan informasi tersebut menyebabkan biaya modal *ekuitas* saham lebih besar dibandingkan biaya modal utang karena dipandang dari sudut investor, modal saham dipandang lebih berisiko dibanding utang. Kesenjangan informasi tersebut akan membuat para investor memberi isyarat negatif tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Implikasinya adalah perusahaan akan cenderung menggunakan utang terlebih dahulu sebelum menggunakan *ekuitas* saham baru. Dengan demikian *growth* juga berpengaruh terhadap struktur modal.

Beberapa penelitian mengenai struktur modal telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya diantaranya. Wijaya dan Kasendra (2008) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Akan tetapi, Hadianto (2008) menemukan bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian Kartini dan Arianto (2008), Prabansari dan Hadri (2005), Paramu (2006) serta Brasisforda, et al (1999) (dikutip Kartini dan Arianto,2008) memperoleh bukti bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut berbeda dengan Mai (2006) serta Suwarto dan Ediningsih (2002) yang menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Bram Hadianto (2007), ditemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER. Namun hasil dari penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap DER.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Mutamimah (2003), likuiditas dinyatakan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap DER, tetapi hasil penelitian yang berbeda yang dilakukan oleh Ozkan (2001) menyatakan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER.

Penelitian yang dilakukan Sekar Mayang sari (2001) menemukan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, tetapi penelitian ini berbeda dengan penelitian Ali Kesuma (2009) yang menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hasil dari beberapa penelitian terdahulu masih mengalami perbedaan mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini mencoba untuk mnganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, *growth..*

Berdasarkan uraian di atas, tampak bahwa faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal masih merupakan hal yang menarik untuk di uji lebih lanjut karena masih adanya hasil penelitian yang berbeda-beda. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk meneliti kembali mengenai “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Mnufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

B. Identifikasi Masalah

Dari latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Masih ada perusahaan yang kesulitan dalam permodalan.

2. Kurang optimalnya perusahaan dalam mengelola struktur modal dalam perusahaan.
3. Terdapat penelitian yang belum konsisten terhadap faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diuraikan, maka penulis membatasi penelitian ini pada masalah yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur tahun 2012 hingga 2014. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yakni struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *growth*.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas maka penulis dalam hal ini merumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur ?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur ?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur ?
4. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur ?

5. Bagaimana pengaruh *growth* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur ?

E. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan pembahasan di atas, penelitian ini memiliki tujuan yakni untuk menemukan bukti empiris apakah struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *growth* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

F. Manfaat Penelitian

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

1. Bagi Investor, struktur modal dapat digunakan untuk mengambil keputusan dalam menginvestasikan dananya kepada perusahaan manufaktur.
2. Bagi pihak manajemen, dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam menentukan sumber dana yang digunakan dalam membiayai kegiatan operasional.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Struktur modal

a. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Bambang Riyanto, 2001). Sedangkan menurut Van Horne dan Wachowicz (2007) struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa.

Adanya struktur modal yang ditargetkan dapat membantu perusahaan untuk selalu konsisten di dalam menentukan struktur modal. Jika pada kenyataanya rasio utang ternyata berada di bawah tingkat sasaran, ekspansi modal biasanya akan dilakukan dengan menerbitkan utang sedangkan jika rasio utang berada di atas tingkat sasaran, biasanya ekuitas yang akan diterbitkan (Brigham & Houston, 2006). Pengertian struktur modal berbeda dengan struktur keuangan, dimana struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, sedangkan struktur keuangan mencerminkan perimbangan seluruh hutang (baik jangka panjang

maupun jangka pendek) dengan modal sendiri (Weston dan Brigham, 1991).

Struktur atau komposisi modal harus diatur sedemikian rupa sehingga terjamin stabilitas finansial perusahaan, memang tidak ada ukuran yang pasti mengenai jumlah dan komposisi modal dari tiap-tiap perusahaan. Namun pada dasarnya pengaturan terhadap struktur modal dalam perusahaan harus berorientasi pada tercapainya stabilitas *finansial* dan terjaminnya kelangsungan hidup perusahaan.

b. Teori Struktur modal

1) *Agency Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jansen dan William H. Meckling pada tahun 1976 dalam (Atmaja 2008). Manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pedagang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendeklasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi. Biaya agensi menurut Atmaja, (2008) adalah biaya-

biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham.

Teori keagenan (*agency theory*) ditekankan untuk mengatasi dua permasalahan yang dapat terjadi dalam hubungan keagenan (Atmaja, 2008). Pertama, adalah masalah keagenan yang timbul pada saat keinginan-keinginan atau tujuan-tujuan prinsipal dan agen saling berlawanan dan merupakan hal yang sulit bagi prinsipal untuk melakukan verifikasi apakah agen telah melakukan sesuatu secara tepat. Kedua, adalah masalah pembagian dalam menanggung risiko yang timbul dimana prinsipal dan agen memiliki sikap berbeda terhadap risiko. Inti dari hubungan keagenan adalah bahwa di dalam hubungan keagenan tersebut terdapat adanya pemisahan antara kepemilikan (pihak prinsipal) yaitu para pemegang saham dengan pengendalian (pihak agen) yaitu manajer yang mengelola perusahaan atau sering disebut dengan *the separation of the decision making and risk bearing functions of the firm*.

2) Pecking Order Theory

Perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal, yaitu dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan

mengacu pada *pecking order theory* adalah *internal fund* (dana internal), *debt* (hutang), dan *equity* (modal sendiri) (Saidi, 2004).

3) Penentuan struktur modal perusahaan dengan (*initial public offering*) didasarkan pada keputusan pendanaan secara hierarki dari pendanaan yang bersumber pada laba, hutang, sampai pada saham (dimulai dari sumber dana dengan biaya termurah), dalam *Pecking Order Theory* ini dijelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal ini karena mereka memerlukan pendanaan dari luar yang sedikit (Saidi, 2004).

4) Teori Miller dan Modigliani

a) Teori MM tanpa pajak

Teori ini dipelopori oleh Franco Modigliani dan Merton Miller pada tahun 1958. Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Teori tersebut dibangun berdasarkan beberapa asumsi meliputi (Brigham & Houston, 2006):

- (1) Tidak terdapat biaya pialang
- (2) Tidak ada pajak
- (3) Investor dapat berutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan
- (4) Investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan

- (5) Tidak ada biaya kebangkrutan
- (6) *Earnings before interest and taxes* (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari utang.

Meskipun asumsi di atas dianggap tidak realistik, namun teori tersebut menandai awal penelitian struktur modal modern, dan penelitian selanjutnya berfokus pada pelonggaran uji asumsi MM untuk mengembangkan suatu teori struktur modal yang lebih realistik.

b) Teori MM dengan pajak

Pada tahun 1963, MM menerbitkan artikel lanjutan terkait teori struktur modal dengan menambahkan faktor pajak. Adanya pajak penghasilan bagi perusahaan, utang dapat menghemat pajak yang dibayar oleh perusahaan sehingga nilai perusahaan bertambah. Hubungan jumlah utang dengan nilai perusahaan dijelaskan dengan pernyataan berikut:

- (1) Preposisi I: nilai dari perusahaan yang berhutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak berhutang ditambah dengan penghematan pajak karena bunga hutang. Implikasi dari preposisi I adalah pembiayaan dengan hutang sangat menguntungkan dan MM menyatakan bahwa struktur modal optimal perusahaan adalah 100% hutang.
- (2) Preposisi II: biaya modal saham akan meningkat dengan semakin meningkatnya hutang, tetapi penghematan pajak akan lebih besar dibandingkan penurunan nilai karena kenaikan biaya modal saham. Implikasi dari preposisi II 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 dari biaya modal saham) sehingga akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbangnya.

c. Komponen Struktur Modal

1) Modal sendiri

Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemiliknya dan tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya (Riyanto, 2001). Modal sendiri juga dapat didefinisikan sebagai dana yang dipinjam dalam jangka waktu tidak terbatas dari para pemegang saham. Secara umum dikatakan pinjaman baru dikembalikan kepada para pemegang saham bilamana perusahaan tersebut dipailitkan. Sumber modal sendiri berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan. Sumber dari dalam (*internal financing*) berasal dari hasil operasi perusahaan yang berbentuk laba ditahan dan penyusutan. Sedangkan dari luar (*external financing*) bisa dalam bentuk saham biasa atau saham preferen (Husnan, 2011).

Komponen modal sendiri ini merupakan modal perusahaan yang dipetaruhkan untuk segala risiko, baik risiko usaha maupun risiko – risiko kerugian lainnya. Modal sendiri ini tidak memerlukan jaminan atau keharusan untuk pembayaran kembali

dalam setiap keadaan maupun tidak adanya kepastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal sendiri. Oleh karena itu, tiap-tiap perusahaan harus mempunyai jumlah minimum modal yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Modal sendiri yang bersifat permanen akan tetap tertanam dalam perusahaan dan dapat diperhitungkan pada setiap saat untuk memelihara kelangsungan hidup dan melindungi perusahaan dari risiko kebangkrutan. Modal sendiri merupakan sumber dana perusahaan yang paling tepat untuk diinvestasikan pada aktiva tetap yang bersifat permanen dan investasi-investasi yang menghadapi risiko kerugian yang relatif kecil, karena suatu kerugian atau kegagalan dari investasi tersebut dengan alasan apapun merupakan tindakan membahayakan bagi kontinuitas kelangsungan hidup perusahaan.

2) Utang jangka panjang

Modal asing atau jangka panjang adalah utang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari sepuluh tahun (Riyanto, 2001). Utang jangka panjang adalah kewajiban keuangan yang dalam melakukan pembayaran lebih dari satu tahun. Utang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah besar (Riyanto, 2001).

2. Faktor –Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

a. Struktur Aktiva

Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa perusahaan yang asetnya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan utang. Aset multiguna yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan merupakan jaminan yang baik, sedangkan aset yang hanya digunakan untuk tujuan tertentu tidak begitu baik untuk dijadikan pinjaman. Karena itu, perusahaan *real estate* biasanya mempunyai *leverage* yang tinggi sedangkan perusahaan yang terlibat dalam penelitian teknologi tidak demikian.

Struktur aset diklasifikasikan menjadi dua bagian utama, (Winahyuningsih, 2010) yang pertama aset lancar (meliputi kas, investasi jangka pendek, piutang wesel, piutang dagang, persediaan, piutang penghasilan, serta perskot). Kedua aset tidak lancar (meliputi : investasi jangka panjang, aset tetap, aset tetap tidak berwujud).

b. Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aktiva dan modal. Ada tiga rasio yang dapat digunakan dalam rasio Profitabilitas yakni *profit margin*, *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE)

Profit margin mengatur sejauh mana perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. *Rasio profit margin* yang rendah dapat menunjukkan ketidakefisienan manajemen. ROA menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan return yang dihasilkan perusahaan bagi pemegang sahamnya. Sedangkan ROE mengukur tingkat *return* yang dihasilkan perusahaan bagi pemegang saham.

c. Ukuran perusahaan.

Ukuran Perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditujukan pada total aset, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aset (Riyanto, 2001). Ukuran aset yaitu rata-rata penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun (Brigham dan Houston, 2006).

Besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan akan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga perusahaan tersebut akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan cenderung untuk menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar.

d. Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan di dalam membayar hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo. Perusahaan yang dapat

segera mengembalikan utang-utangnya akan mendapat kepercayaan dari kreditur untuk menerbitkan utang dalam jumlah yang besar. Riyanto (2001) menyatakan bahwa kebutuhan dana untuk aktiva lancar pada prinsipnya dibiayai dengan kredit jangka pendek. Sehingga semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin tinggi penggunaan hutangnya.

e. *Growth*

Growth opportunity yaitu perusahaan yang memiliki kesempatan atau peluang untuk bertumbuh atau mencapai tingkat pertumbuhan atau mengembangkan perusahaannya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasinya atau untuk memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya (Indrajaya, Herlina, dan Setiadi, 2011). Perusahaan yang berpeluang untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi pasti akan mendorong perusahaan untuk terus melakukan ekspansi usaha dan dana yang dibutuhkan pasti tidaklah sedikit dan kemungkinan dana internal yang dimiliki jumlahnya terbatas sehingga akan mempengaruhi keputusan struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan.

B. Penelitian yang Relevan

Penelitian yang sama pernah dilakukan oleh beberapa peneliti. Berikut adalah beberapa penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya.

1. Hadianto (2008) meneliti dengan judul Pengaruh Aktiva, Ukuran perusahaan dan Profitabilitas terhadap struktur modal emiten sektor telekomunikasi. Penelitian ini bertujuan untuk menguji variabel yang terkait dalam pengujian hipotesis *pecking order*. Berdasarkan penelitian tersebut maka, dihasilkan kesimpulan bahwa struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal dan mendukung hipotesis *static trade-off*. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan mendukung hipotesis *pecking order*.
2. Febriyani dan Srimindarti (2010) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang berpengaruh terhadap struktur modal dengan objek penelitian pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur asset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal sedangkan peluang pertumbuhan (*growth opportunity*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.
3. Joni dan Lina (2010) melakukan penelitian dengan judul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Struktur Aktiva mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal.

4. Baharuddin, Khamis, Mahmood, dan Dollah (2011) melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Pasar Bursa Malaysia selama tahun 2000-2007 dengan jumlah sampel sebanyak 42 perusahaan, hasil penelitian menyatakan tingkat profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal sedangkan *size, growth, dan tangibility assets* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

C. Kerangka Pikir

Berdasarkan landasan teoritis dan hasil penelitian yang relevan, maka kerangka pikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal

Struktur aktiva mencerminkan dua komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap, aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva-aktiva lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas atau dijual dalam satu periode akuntansi. Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai dalam operasi perusahaan.

Struktur aktiva yang menggunakan ukuran asset tetap berwujud yang dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh hutang.

Pihak kreditur akan merasa lebih aman jika memberikan pinjaman kepada perusahaan yang memiliki aktiva tetap tinggi karena aktiva tetap dapat diukur dengan jelas dan dapat bermanfaat dalam waktu

yang relatif lama. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Suatu perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik akan cenderung menggunakan proporsi hutang yang relatif kecil. Hal ini disebabkan *return* yang tinggi akan menyediakan sejumlah dana internal yang relatif besar yang dapat diakumulasikan sebagai laba ditahan. Semakin tinggi tinggi porsi dana yang tersedia untuk membiayai operasional perusahaan dan kesempatan investasi dari laba ditahan, maka tingkat utang akan semakin kecil.

Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu mencari pinjaman lagi dari pihak luar. Dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu membuka diri dari sorotan pemodal luar. Hal ini disebabkan adanya *transaction cost* dalam mendapatkan dana dari pihak luar. Hal ini sejalan dengan *pecking order Theory* yang mengemukakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan yang berasal dari sumber dana internal sebelum memutuskan untuk berutang. Dengan demikian Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Penentuan besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva, total penjualan, dan rata-rata tingkat penjualan. Perusahaan yang besar di mana sahamnya telah tersebar sangat luas akan lebih

berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, kecenderungan untuk memakai dana eksternal juga semakin besar. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal yaitu dengan menggunakan hutang. Oleh sebab itu perusahaan besar cenderung memiliki tingkat leverage yang lebih besar dari perusahaan kecil (Saidi 2004). Dengan demikian ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

4. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Likuiditas yang dalam pengukuranya menggunakan *current ratio* yang merupakan ukuran yang umum digunakan untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan tersebut mempunyai dana internal yang tinggi pula dengan demikian perusahaan akan mengurangi pendanaan eksternalnya. Ini disebabkan karena perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui utang. Semakin tinggi likuiditas perusahaan akan mengurangi kebutuhan akan dana dari luar atau

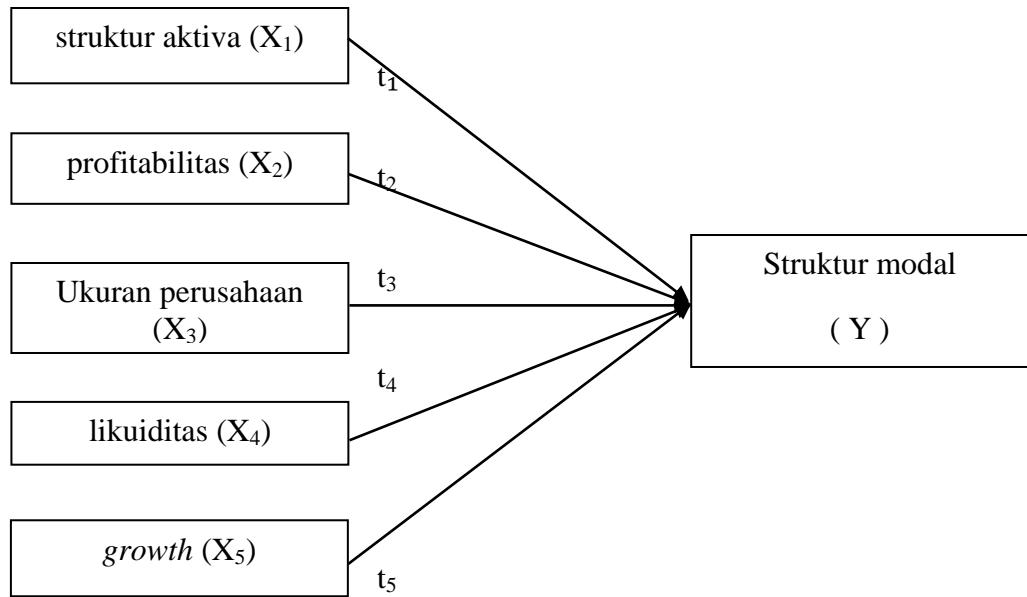
utang. Dari pernyataan di atas maka pengaruh likuiditas terhadap struktur modal berpengaruh negatif.

5. Pengaruh *growth* terhadap struktur modal

Growth yaitu perusahaan yang memiliki kesempatan/peluang untuk mencapai tingkat pertumbuhan yang tinggi. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, kemungkinan akan kekurangan pendapatan untuk mendanai pertumbuhan tinggi tersebut secara internal. Sedangkan untuk menerbitkan saham baru memerlukan biaya yang tinggi, maka perusahaan akan lebih memilih hutang sebagai sumber pемbiayaan.

Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang tinggi akan diikuti dengan hasil operasi yang tinggi pula, dengan demikian maka akan menambah kepercayaan pihak luar sehingga perusahaan yang memiliki aset yang besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aset kecil. Secara umum, perusahaan yang memiliki jaminan terhadap utang akan lebih mudah mendapatkan utang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Dari pernyataan di atas maka *growth* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

D. Paradigma Penelitian



Gambar 1. Paradigma penelitian

Variabel Independen

Variabel Dependen

X₁ : Struktur aktiva

Y : Struktur modal

X₂ : profitabilitas

X₃ : Ukuran perusahaan

X₄ : likuiditas

X₅ : growth

t₁,t₂,t₃,t₄,t₅ : Uji t hitung (pengujian parsial)

E. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pikir yang telah dijelaskan di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

1. H_1 : Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.
2. H_2 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.
3. H_3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.
4. H_4 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.
5. H_5 : *Growth* berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Jenis penelitian ini dikelompokan pada penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk melihat hubungan atau ketertarikan antara satu variabel dengan variabel lain. Penelitian ini menguji pengaruh hubungan struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *growth* terhadap struktur modal.

B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yakni sebagai berikut :

1. Variabel dependen

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas Sugiyono (2009). Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah struktur modal, menurur Riyanto (2001) struktur modal dihitung dengan membandingkan total hutang dengan modal :

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{modal (equity)}}$$

2. Variabel Independen

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel terikat Sugiyono (2009).

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen :

a. Struktur aktiva

Struktur aktiva (SA) menggambarkan sebagian jumlah asset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*) variable ini berdasarkan penelitian Saidi (2004) diukur dengan menggunakan rumus :

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

b. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan bagaimana perusahaan dapat mengukur kemampuannya dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu (Hanafi 2004). Dalam penelitian ini profitabilitas diprosksikan dengan *return on equity* (ROE) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri. Rumus untuk menghitung ROE yakni :

$$ROE = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total ekuitas}}$$

c. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan (SIZE) merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan menurut Yusuf dan Soraya (2004) dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$SIZE = \ln(\text{total aktiva})$$

d. Likuiditas

Likuiditas merupakan bagaimana perusahaan mengukur kemampuan perusahaan dengan memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan (Hanafi 2004:37). Likuiditas dapat dihitung dengan :

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lancar}}$$

e. Growth

Growth yaitu perusahaan yang memiliki kesempatan/peluang untuk mencapai tingkat pertumbuhan yang tinggi. Pengukuran variabel *Growth* atau pertumbuhan perusahaan ini mengacu kepada peneliti-peneliti sebelumnya yang telah menggunakan ukuran ini, seperti Nugroho (2006), Indrajaya (2011), dan Utami (2009), yaitu diukur dengan menggunakan hasil bagi antara selisih nilai total asset tahun ke-t dan total asset tahun ke-t-1 dengan total asset tahun ke-t-1 (Nugroho, 2006). Rumusnya :

$$\text{GROWTH} = \frac{\text{total asset}(t) - \text{total asset}_{(t-1)}}{\text{total asset}_{(t-1)}}$$

Keterangan :

Total asset _(t) : Nilai total asset pada tahun bersangkutan

Total asset _(t-1) : Nilai total asset pada tahun sebelumnya

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2009). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 sampai 2014 yang menerbitkan laporan keuangan.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2009). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan yang dikehendaki oleh peneliti. Adapun kriteria-kriteria yang dipilih dalam penentuan sampel adalah :

- a. Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di BEI tahun 2012-2014.
- b. Perusahaan sampel menerbitkan laporan keuangan selama 3 tahun berturut-turut yaitu tahun 2012 – 2014.
- c. Perusahaan memiliki data lengkap yang diperlukan dalam penelitian pada periode penelitian tahun 2012-2014.
- d. Perusahaan yang membukukan laba positif

D. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang dapat diukur dengan skala numerik. Data kuantitatif berupa laporan keuangan yang diolah menjadi skala rasio.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang ada di laporan keuangan yang ada di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014, melalui website www.idx.co.id

E. Teknik Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas ini digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel penganggu atau residual atau variabel dependen dan independennya memiliki distribusi normal (Gozhali, 2009). Uji normalitas dilakukan pada nilai residual model. Asumsi normalitas dapat diperiksa dengan pemeriksaan output normal *PP plot* atau normal *Q-Q plot*. Asumsi normalitas terpenuhi ketika penyebaran titik-titik output plot mengikuti garis diagonal plot. Asumsi normalitas terpenuhi ketika pengujian normalitas menghasilkan *P-value (sign.)* > α dengan nilai α ditentukan sebesar 1%, 5% atau 10%. Selain menggunakan *P-plot*, uji normalitas juga dapat menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov*. Asumsi normalitas terpenuhi jika signifikansi hasil output uji *kolmogorov-smirnov* lebih besar dari 0,05.

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen dengan variabel independen lainnya. Dalam penelitian uji multikolinearitas menggunakan *tolerance and value inflation factor* atau VIF dimana nilai VIF harus dibawah nilai 10. Jika nilai *tolerance and value inflation factor* (VIF) dari hasil regresi lebih besar dari 10 maka dapat dipastikan ada multikolinearitas diantara varibel independen tersebut.

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi untuk mengetahui hubungan yang terjadi diantara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun. Untuk menentukan autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson yang dibandingkan dengan nilai tabel. Kriteria autokorelasi atau dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi (Ghozali, 2009):

- 1) Apabila DW antara dU dan (4-dU) berarti tidak ada autokorelasi.
- 2) Apabila $DW < dL$ dan $(4-dL)$ berarti ada autokorelasi positif.
- 3) Apabila $DW > (4-dL)$ berarti ada autokorelasi negatif.
- 4) Apabila DW di atas dU dan dL ada DW terletak antara (4-dU) dan $(4-dL)$ maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

Tabel 1. Aturan Pengambilan Keputusan Uji Durbin Watson

Jika	Keputusan	Hipotesis Nol
$0 < dw < dL$	Tolak	Tidak ada autokorelasi positif
$dL \leq d \leq dU$	Tak ada keputusan	Tidak ada autokorelasi positif
$4 - dL < d < 4$	Tolak	Tidak ada autokorelasi negatif
$4 - dU \leq d \leq 4 - dL$	Tak ada keputusan	Tidak ada autokorelasi negatif
$dU < d < 4 - dU$	Terima	Tidak ada autokorelasi positif/negatif

Sumber : (Ghozali, 2011)

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Cara pengujian ada tidaknya heteroskedastisitas dapat bermacam-macam diantaranya dengan menggunakan uji glejser, pengujian ini dilakukan dengan meregresikan nilai residu terhadap variabel-variabel independen. Jika variabel independen secara signifikan mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas atau sebaliknya. Kriteria pengujian ini jika nilai signifikansi dari variabel bebas lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas, dan jika nilai signifikansi dari variabel bebas lebih kecil dari 0,05 maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

2. Regresi linier berganda

Pengujian dipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji regresi berganda. Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah variabel

independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Persamaan dari regresi berganda yang digunakan yakni sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 SA + \beta_2 ROE + \beta_3 SIZE + \beta_4 CR + \beta_5 GROWTH + e$$

Keterangan :

Y	= Struktur modal
α	= Kostanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$	= koefisien regresi
SA	= Struktur aktiva
ROE	= Profitabilitas
SIZE	= Ukuran perusahaan
CR	= <i>Current ratio</i>
GROWTH	= Pertumbuhan
e	= Error

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji Parsial atau Uji-t

Uji-t untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Hipotesis dalam uji t ini yakni sebagai berikut

(1) Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal

$H_{01} : \beta_1 \leq 0$ struktur aktiva tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal

$H_{a1} : \beta_1 > 0$ struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

(2) Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

H_{02} : $\beta_2 \geq 0$ Profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal

H_{a2} : $\beta_2 < 0$ profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

(3) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

H_{03} : $\beta_3 \leq 0$ ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal

H_{a3} : $\beta_3 > 0$ ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

(4) Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

H_{04} : $\beta_4 \geq 0$ likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal

H_{a4} : $\beta_4 < 0$ likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

(5) Pengaruh *growth* terhadap struktur modal

H_{05} : $\beta_5 \leq 0$ *growth* tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal

H_{a5} : $\beta_5 > 0$ *growth* berpengaruh positif terhadap struktur modal

Dengan tingkat signifikansi ($\alpha = 0.05$) atau 5%.

Jika $P\ Value > 0,05$ maka H_0 diterima atau H_a ditolak, maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap Variabel dependen.

Jika $P\ Value < 0,05$ maka H_0 ditolak atau H_a diterima, maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

b. Uji – F

Uji-F untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, maka kriteria uji-F sebagai berikut:

- i. Apabila $F_{hitung} (0,001) < F_{tabel}$ (nilai signifikan), maka H_o diterima berarti variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal.
- ii. Apabila $F_{hitung} (0,001) > F_{tabel}$ (nilai signifikan), maka H_o ditolak berarti variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel struktur modal.
- iii. Selain menggunakan kedua asumsi di atas, uji F dapat diasumsikan berdasarkan nilai signifikansi, dimana jika signifikansi $< 0,05$ maka H_o ditolak, yang berarti variabel independen bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal, begitu pula sebaliknya.

c. Uji Koefisien Determinasi Adjusted (R^2)

Uji koefisien determinasi adjusted (R^2) bertujuan untuk melihat seberapa besar pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi adjusted (R^2) berkisar antara nol sampai dengan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$). Bila R^2 mendekati nol, maka pengaruh dari variabel bebas yaitu variabel struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan growth terhadap variabel Struktur Modal adalah kecil. Bila mendekati 1, maka pengaruh dari variabel bebas yaitu variabel struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan growth terhadap variabel Struktur Modal adalah besar.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Deskripsi Data

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang di dapat dari situs resmi BEI www.idx.co.id. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 138 perusahaan.

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yakni pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 17 perusahaan. Sedangkan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*, struktur aktiva, *return on equity*, size, *current ratio*, dan *growth*.

2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah proses pengumpulan, penyajian dan peringkasan yang berfungsi untuk memberikan gambaran data yang diteliti secara memadai. Hasil analisis data penelitian akan diuraikan dengan statistik deskriptif. Hasil analisis deskriptif variabel penelitian disajikan sebagai berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	51	0.15	0.91	0.4464	0.19141
SA	51	0.09	0.69	0.4269	0.15745
ROE	51	0.01	0.40	0.1868	0.07253
SIZE	51	26.34	31.17	28.7146	1.51784
CR	51	1.16	9.34	3.0666	1.76922
GROWTH	51	0.04	0.54	0.1959	0.09319
Valid N (listwise)	51				

Sumber : Lampiran 20 hal. 80

a. Struktur Modal

Struktur modal ditunjukan oleh proksi DER yang terdapat pada tabel 2, besarnya struktur modal pada 51 sampel memiliki nilai minimum 0,15 sedangkan nilai maksimum 0,91. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi, yaitu $0,4464 > 0,19141$ yang menunjukan sebaran nilai *debt to equity ratio* baik. Data tersebut bersifat homogen, tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel *debt to equity ratio* selama periode penelitian.

b. Struktur Aktiva

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum struktur aktiva 0,09 dan nilai maksimum sebesar 0,69. Hal ini menujukan bahwa nilai SA pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,09 sampai 0,69 dengan rata-rata 0,4269. Niali rata-rata lebih besar dari pada standar deviasi yakni

$0,4269 > 0,15745$ yang menunjukkan sebaran nilai struktur aktiva baik.

Data tersebut bersifat homogen tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel SA selama periode penelitian.

c. Profitabilitas

Profitabilitas yang ditunjukan dengan proksi *return on equity* (ROE) yang ditunjukan tabel 2 menunjukan nilai minimum sebesar 0,01 dan nilai maksimum 0,40. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,1868 > 0,07253$ yang menunjukan sebaran nilai *return on equity* baik. Data tersebut bersifat homogen, tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel *return on equity* selama periode penelitian.

d. Ukuran perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum ukuran perusahaan yang di proksikan dengan *size* yakni sebesar 26.34 dan untuk nilai maksimumnya sebesar 31.17. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi, yaitu $28,7146 > 1,51784$. Hal ini berarti sebaran nilai ukuran perusahaan baik. Data tersebut bersifat homogen, tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel *size* selama periode penelitian.

e. Likuiditas

Likuiditas yang ditunjukan dengan proksi *current ratio* (CR) yang ditunjukan tabel 2 menunjukan nilai minimum sebesar 1,16 dan nilai maksimumnya sebesar 9,34. untuk nilai rata-rata (*mean*) likuiditas lebih besar dari standar deviasi, yaitu $3,0666 > 1,76922$. Hal ini berarti sebaran nilai likuiditas baik. Data tersebut bersifat homogen, tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel *current ratio* selama periode penelitian.

f. *Growth*

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum *growth* yakni sebesar 0,04 segangkan untuk nilai maksimumnya yakni sebesar 0,54. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi, yaitu $0,1959 > 0,09319$ Hal ini berarti sebaran nilai *growth* baik. Data tersebut bersifat homogen, tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel *growth* selama periode penelitian.

3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *growth* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Pengujian asumsi klasik terdiri dari :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* yang dilakukan terhadap nilai residual. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant*. Jika data memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Hasil pengujian 51 sampel diperoleh data sebagai berikut :

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		51
Normal Parameters ^a	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.13109900
Most Extreme Differences	Absolute	0.130
	Positive	0.130
	Negative	-0.078
Kolmogorov-Smirnov Z		0.929
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.354
a. Test distribution is Normal.		

Sumber : Lampiran 21 hal. 81

Hasil pengujian normalitas dengan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* adalah 0,354. Nilai *2-tailed* yang menghasilkan lebih besar dari 5% maka mengindikasikan data sampel berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinieritas atau tidak dalam model regresi adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai umum yang dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* < 0,10 atau sama dengan nilai VIF > 10. Nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) yang terdapat pada masing-masing variabel pada penelitian ini seperti terlihat pada tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.038	0.390		2.658	0.011		
SA	-0.228	0.177	-0.187	-1.286	0.205	0.491	2.038
ROE	0.373	0.272	0.141	1.372	0.177	0.981	1.020
SIZE	-0.012	0.015	-0.099	-0.834	0.409	0.743	1.346
CR	-0.082	0.015	-0.755	-5.578	0.000	0.569	1.758
GROWTH	0.226	0.218	0.110	1.038	0.305	0.924	1.082

a. Dependent Variable: DER

Sumber : Lampiran 22 hal.82

Tabel 4 menunjukkan bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pada periode (t) dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1). Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi harus dilihat nilai uji *Durbin-Watson*. Dari hasil pengujian diperoleh data sebagai berikut :

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.729 ^a	0.531	0.479	0.13819	1.929

a. Predictors: (Constant), GROWTH, ROE, SIZE, CR, SA

b. Dependent Variable: DER

Sumber : Lampiran 23 hal.83

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai D-W sebesar 1,929 dari jumlah sampel 51, maka dapat diperoleh nilai du sebesar 1,8201 dan dl sebesar 1,3000. Dari hasil tersebut maka dapat diperoleh nilai D-W berada di antara du dan 4-Du yakni $0,8201 < 1,929 < 2,1799$. Dengan demikian menunjukan bahwa model regresi tersebut berada pada daerah bebas autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu dengan meregresikan variabel independen terhadap *absolute residual*. Residual merupakan selisih

antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sementara *absolute* adalah nilai mutlaknya. Uji ini dilakukan dengan meregresi nilai residual sebagai variabel dependen dengan variabel bebas. Tingkat kepercayaan yang digunakan yaitu sebesar 5%. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Berikut tabel hasil uji heteroskedastisitas.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.068	0.210	0.322	0.749
	SA	0.013	0.095	0.140	0.889
	ROE	0.076	0.146	0.522	0.604
	SIZE	0.001	0.008	0.163	0.871
	CR	-0.009	0.008	-1.192	0.239
	GROWTH	0.057	0.117	0.487	0.629

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : lampiran 24 hal.84

Berdasarkan uji *Glejser* yang telah dilakukan dari tabel 6 dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai *absolute Residual* (ABS_RES). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak terdapat adanya heteroskedastisitas.

4. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk meneliti faktor-faktor yang berpengaruh antara satu variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil yang diperoleh selanjutnya akan diuji secara simultan dan secara parsial. Koefisien regresi dilihat dari nilai *unstandardized coefficient* karena semua variabel independen maupun dependen memiliki skala pengukuran yang sama yaitu rasio. Berikut ini hasil pengujian regresi linier berganda :

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients^a				
	B	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
		Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.038	0.390	2.658	0.011
	SA	-0.228	0.177	-1.286	0.205
	ROE	0.373	0.272	1.372	0.177
	SIZE	-0.012	0.015	-0.834	0.409
	CR	-0.082	0.015	-5.578	0.000
	GROWTH	0.226	0.218	1.038	0.305

Dependent Variable: DER

Sumber : Lampiran 25 hal. 85

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

$$Y = 1,038 - 0,228 SA + 0,373 ROE - 0,012 SIZE - 0,082 CR + 0,226 GROWTH + e$$

5. Hasil Uji Hipotesis

a. Pengujian Parsial (Uji-t)

Uji-t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen yaitu pengaruh dari masing-masing

variabel independen yang terdiri struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *growth* terhadap struktur modal. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($sig < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Hasil uji-t dalam penelitian ini yakni :

1) Variabel struktur aktiva (SA)

Hasil statistik uji t untuk struktur aktiva (SA) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,205 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0.228 yang berarti hipotesis yang menyatakan “struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur” ditolak.

2) Variabel profitabilitas (ROE)

Hasil statistik uji t untuk profitabilitas diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,177 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Koefisien regresi bernilai positif sebesar 0.373 hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “profitabilitas berpengaruh negatif pada struktur modal pada perusahaan manufaktur” ditolak.

3) Variabel ukuran perusahaan (SIZE)

Hasil statistik uji t untuk ukuran perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,409 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Koefisien regresi bernilai negatif -0.012 yang berarti hipotesis yang menyatakan “ukuran perusahaan berpengaruh

positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur” ditolak.

4) Variabel likuiditas (CR)

Hasil statistik uji t untuk likuiditas diperoleh nilai signifikansi 0.000 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Oleh karena nilai signifikansi pada variabel CR lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0.082 hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur” diterima.

5) Variabel *growth*

Hasil statistik uji t untuk *growth* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.305 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Koefisien regresi bernilai positif 0.226 yang berarti hipotesis yang menyatakan “*growth* berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur” ditolak.

b. Uji F

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

**Tabel 8. Hasil Uji F
ANOVA^b**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0.973	5	0.195	10.185	0.000 ^a
	Residual	0.859	45	0.019		
	Total	1.832	50			

a. Predictors: (Constant), GROWTH, ROE, SIZE, CR, SA

b. Dependent Variable: DER

Sumber : lampiran 25 hal.85

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai F hitung sebesar 10,185 dengan signifikansi sebesar 0,000 nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa model dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *growth* terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2012-2014

c. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

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

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.729 ^a	0.531	0.479	0.13819

a. Predictors: (Constant), GROWTH, ROE, SIZE, CR, SA

Sumber : Lampiran 25 hal.85

Hasil uji *adjusted R²* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,479.

Menunjukkan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *growth* sebesar 47,9% sedangkan sisanya 52,1 % dipengaruhi oleh faktor yang lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

B. Pembahasan

- Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur

Hasil statistik uji t untuk variabel struktur aktiva (SA) diperoleh nilai signifikan sebesar 0,186 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif -0,236. Berarti penelitian ini masih belum mampu membuktikan hipotesis yang menyatakan “struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur”

Hal ini disebabkan karena perusahaan yang dijadikan sampel memiliki rata-rata total aset rendah. Sama halnya dengan yang ditunjukkan pada statistik deskriptif dimana *mean* dari struktur aktiva yakni sebesar 0,42. Dengan demikian perusahaan akan kesulitan dalam

mendapatkan pinjaman dari kreditur, sehingga variabel struktur aktiva tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Menurut Pujiastuti dan Daniel (2010) perusahaan dengan aktiva menurun, kemungkinan tidak memiliki jaminan untuk menambah hutangnya.

2. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur

Hasil statistik uji t untuk variabel profitabilitas (ROE) diperoleh nilai signifikan sebesar 0,105 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif 0,430. Berarti penelitian ini masih belum mampu membuktikan hipotesis yang menyatakan “profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur”.

Tingkat profitabilitas yang tinggi ternyata tidak mempengaruhi struktur modalnya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi belum tentu memilih pendanaan dari internal dari pada menggunakan utang. Begitupun sebaliknya dengan profitabilitas yang rendah belum pasti menggunkan dana dari pihak external untuk membiayai aktivitas investasinya. Hal ini tentunya disesuaikan dengan kondisi perusahaan untuk perluasan usaha atau keterbatasan dana yang mengharuskan perusahaan memilih pendanaan eksternal. Tidak berpengaruhnya profitabilitas ini dikarenakan besarnya laba setelah pajak tidak mengalami peningkatan dibandingkan dengan *equity* yang menyebabkan besarnya ROE menjadi rendah. .

3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur

Hasil statistik uji t untuk variabel ukuran perusahaan (SIZE) diperoleh nilai signifikan sebesar 0,352 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif -0,014. Berarti penelitian ini masih belum mampu membuktikan hipotesis yang menyatakan “ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur”.

Besar kecinya sutu perusahaan ternyata tidak mempengaruhi pendanaan terhadap struktur modalnya. Perusahaan besar dengan tingkat struktur aktiva yang tinggi belum tentu memilih pendanaan dari internal dari pada menggunakan utang, begitupun sebaliknya. Hal ini tentunya disesuaikan dengan kondisi perusahaan untuk dapat menetukan sumber pendanaan dari struktur modal. Tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan ini dikarenakan oleh banyaknya pengukuran yang digunakan sebagai indikator ukuran perussahaan. Bukan hanya dari total aktiva sebagai indikator ukuran perusahaan namun juga terdapat indikator lain seperti total penjualan, rata-rata tingkat penjualan,dan rata-rata total aktiva.

4. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur

Hasil statistik uji t untuk variabel likuiditas (CR) diperoleh nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif -0,082. Berarti penelitian ini dapat membuktikan hipotesis yang menyatakan “likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur”

Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan tersebut mempunyai dana internal yang tinggi pula. Sehingga suatu perusahaan akan cenderung menggunakan dana yang dimilikinya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan dana dari pihak luar melalui hutang.

Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Setiawan (2006) menyatakan bahwa tingkat likuiditas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal suatu perusahaan. Sama halnya penelitian yang dilakukan oleh Ozkan (2010) menyatakan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

5. Pengaruh *growth* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur

Hasil statistik uji t untuk variabel *growth* diperoleh nilai signifikan sebesar 0,279 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai

positif 0,237. Berarti penelitian ini masih belum mampu membuktikan hipotesis yang menyatakan “*growth* berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur”

Hal ini dikarena pertumbuhan aset perusahaan yang dijadikan sampel mengalami kenaikan yang kecil dari tahun sebelumnya. Pertumbuhan yang kecil menyebabkan variabel *growth* memiliki *mean* sebesar 0,18. Angka ini sangat kecil, sehingga perusahaan kesulitan untuk mendapatkan pinjaman dana dari pihak lain. Bila pertumbuhan aset perusahaan mengalami peningkatan yang signifikan maka, peluang perusahaan untuk mendapatkan dana dari pihak luar juga semakin terbuka.

Growth menjadi salah satu tanda dalam menilai kemampuan perusahaan untuk membayar utang dan kemudahaan perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal. Pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi kepercayaan kreditur untuk memberikan pendanaan melalui utang jangka panjang (Firnanti, 2011).

BAB V **KESIMPULAN DAN SARAN**

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisi data dan pembahasan yang telah dikemukakan maka dapat diambil kesimpulan yakni sebagai berikut :

1. Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2012-2014. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,186 lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan, sehingga H_{a1} ditolak.
2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2012-2014. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,105 lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan sehingga H_{a2} ditolak.
3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2012-2014. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,354 lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan sehingga H_{a3} ditolak.
4. Likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap struktur modal, hipotesis ini terbukti. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi, sehingga H_{a4} diterima.
5. *Growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2012-2014. Hal ini

dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,279 lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan sehingga H_{a5} ditolak.

6. Struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *growth* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2012-2014. Hal ini dibuktikan dengan hasil F hitung sebesar 10,535 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan yakni 0,05.
7. Hasil uji *adjusted R²* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,488. Menunjukkan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *growth* sebesar 48,8% sedangkan sisanya 51,2 % dipengaruhi oleh faktor yang lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan lima variabel yang mempengaruhi struktur modal, sebenarnya masih banyak variabel yang mempengaruhi struktur modal.
2. Periode yang diambil dalam penelitian ini hanya tiga tahun yakni periode 2012-2014.

C. Saran

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

1. Bagi para investor disarankan, dalam melakukan pengambilan keputusan investasi memperhatikan struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *growth*. Hal ini dilakukan agar investasi yang dilakukan memberikan tingkat keuntungan yang maksimal.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan jumlah sampel dan waktu penelitian yang lebih lama. Peneliti juga dapat menambahkan variabel-variabel lain yang mempengaruhi struktur modal.

Daftar Pustaka

- Adrianto dan Wibowo, B (2007). *Pengujian teori pecking order pada perusahaan keuangan LQ45 periode 2001-2005.* Manajemen Usahawan Indonesia,XXXVI, volume 12 hal. 45-53.
- Atmaja, Lukas Setia. (2008). *Teori dan praktik Manajemen Keuangan.* Yogyakarta : Andi.
- Baharuddin, Nurul Syuhada. (2011). Determinants of Capital Structure for Listed Construction Companies in Malaysia. *Journal of Applied Finance & Banking.* Vol.1, No.2, Juli 2011. Pp: 115-132.
- Brigham,E.F.& Houston. (2006). *Fundamentals of Finacial Management* (Alih Bahasa : Herman Wibowo), Jakarta: Erlangga
- Darmawan, Priyo.(2008). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal: Analisis komparatif pada industri pakan ternak dan industri semen di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal keungan.* Vol.2, No 4 Maret 2008.
- Febriyani dan Srimindarti. (2010). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006 – 2008.* *Jurnal Keuangan dan Perbankan.* Vol.2, No.2, November 2010, Hal 138-159.
- Ghozali, Imam. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19.* Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadianto, Bram. (2008). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2000 – 2006 : Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order. *Jurnal Manajemen :* 14- 39
- Hanafi, Mamduh. (2004). *Manajemen Keuangan.* Edisi Pertama. Cetakan Pertama BPFE.
- Harjanti, Theresia T., & Eduardus Tandilin.(2007). Pengaruh firm size, tangible assets, growth, profitability, and businessrisk pada struktur modal perusahaan manufaktur di Indonesia: studi kasus di BEJ. *jurnalEkonomi & Bisnis, Vol.1, hlm. 1-10.*
- Husnan, Suad. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka pendek).* Yogyakarta. BPFE.

- Indrajaya, dkk. (2011). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*. No. 06, Tahun ke 2, September-Desember 2011.
- Indrawati, Titik, Suhendro. (2005). Determinasi Capital Structure pada Perusahaan Manufaktur di BEJ 2000-2004. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Indonesia*, Vol. 3 No. 1, hlm. 77-105.
- Joni dan Lina. (2010). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.12, No.2, Agustus 2010. Pp: 81-96.
- Kusumawati, Drini. (2004). Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi STEI*, No4/Thn.XIII, hlm. 22-48.
- Mai, Muhammad Umar. (2006). Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Ekonomika*, Hal. 228- 245. Politeknik Negeri. Bandung
- Meidera, Elsa Dwi Putri. (2012). Pengaruh Profitabilitas, struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen*, Volume 01, nomor 01.
- Nugroho, Asih Suko. (2006). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property yang Go- Public Di Bursa Efek Jakarta Untuk Periode tahun 1994 -2004*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Prabansari, Yuke & Hadi Kusuma.(2005). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur Go Public yang terdaftar di Bura Efek Jakarta. *majalahSinergi*, edisi Khsus On Finance.
- Pudjiastuti, Widanarni dan Daniel . (2010). Pengujia Value Relevance antara Laba Bersih dan Arus Kas Dihubungkan dengan Siklus Hidup Perusahaan. Malang: STIE Malangkucewara.
- Raharjaputra, Hendra S. (2009). *Buku Panduan Praktis Manajemen Keuangan dan Akuntansi untuk Eksekutif perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ramlall, Indranarin. (2009). Determinants of capital Structure Among Non-quoted Mauritian Firms Under Specificity of Leverage : Lookingfor a Modified Pecking Order Theory. *International Research jurnal of Finance and Economic*, vil. 32 hlm 83-92.

- Ristianti, Nita dan Hartono. (2001). Analisis pengaruh *Dividend Payout Ratio*, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan Pendanaan. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Hlm : 159.
- Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- 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.
- Sartono, R. Agus.(2009). *Manajemen Keuangan*. Edisi 3 BPFE UGM.
- Setiawa, Rahmat.(2006). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dalam perspective pecking order theory studi pada industri makanan dan minuman di bursa efek Jakarta. *Majalah Ekonomi*, Thn XVI, No. 3, Hlm 318-333.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : ALFABETA
- Utami, Endang Sri. 2009. “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur”. *Majalah Fenomena*, Maret: 39-47. ISSN: 1693-4296.
- Van Horne and Wachowich. (2007). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Edisi12, Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Wahidahwati. (2002). “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency”, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, vol. 5, no. 1, p. 181-197
- Weston & Brigham. (1991). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ketujuh, Jilid Pertama. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Widjaja, Indra dan Faris Kasendra. (2008). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Dalam Industri Barang Konsumsi di BEI. *Jurnal Manajemen*. Hlm 147.
- Wijaya, M. Sienly Veronica dan Bram Hadianto. (2008). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Ritel di Bursa Efek Indonesia: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*. Vol.7, No.1, Mei 2008. Pp: 71-84.

Winahyuningsih, P. (2010). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public di BEI periode 2007-2009*. Yogyakarta : BPFE.

Yusuf, muhammad dan Soeaya, (2004). “faktor-faktor yang mempengaruhi praktik perataanlaba pada perusahaan asingdan non asing di Indonesia”. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol. 8, No1.

www.idx.co.id diakses pada 4 April tanggal 2016, Jam 8.45 WIB.

Lampiran

Lampiran 1

Daftar perusahaan sampel manufaktur 2012-2014

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	PT Akasha Wira International Tbk	ADES
2	PT Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG
3	PT Arwana Citramulia Tbk	ARNA
4	PT Astra Otoparts Tbk	AUTO
5	PT Indo Kordsa Tbk	BRAM
6	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
7	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA
8	PT Ekadharma International Tbk	EKAD
9	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
10	PT Indo cement Tunggal Prakarsa Tbk	INTP
11	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	KAEF
12	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF
13	PT Lion Metal Works Tbk	LION
14	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR
15	PT Mandom Indonesia Tbk	TCID
16	PT Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO
17	PT Trisula International Tbk	TRIS

Sumber: www.idx.co.id. data diolah

Lampiran 2

Rumus perhitungan *Debt to Equity Ratio*

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{modal (equity)}}$$

Data perhitungan *Debt to Equity Ratio* tahun 2012

No	Kode Perusahaan	total hutang (Rp)	equity (Rp)	DER
		2012	2012	
1	ADES	179.972.000.000	209.122.000.000	0,8606
2	AMFG	658.332.000.000	2.457.089.000.000	0,2679
3	ARNA	332.552.000.000	604.808.000.000	0,5498
4	AUTO	3.396.543.000.000	5.485.099.000.000	0,6192
5	BRAM	586.458.000.000	1.640.256.000.000	0,3575
6	CPIN	4.172.163.000.000	8.176.464.000.000	0,5103
7	DVLA	233.145.000.000	841.546.000.000	0,2770
8	EKAD	81.916.000.000	191.978.000.000	0,4267
9	ICBP	5.835.523.000.000	11.984.361.000.000	0,4869
10	INTP	3.336.422.000.000	19.418.738.000.000	0,1718
11	KAEF	634.814.000.000	1.441.534.000.000	0,4404
12	KLBF	2.046.314.000.000	7.371.644.000.000	0,2776
13	LION	61.668.000.000	371.829.000.000	0,1659
14	SMGR	8.414.229.000.000	18.164.855.000.000	0,4632
15	TCID	164.751.000.000	1.096.822.000.000	0,1502
16	TOTO	624.499.000.000	898.165.000.000	0,6953
17	TRIS	123.692.000.000	242.556.000.000	0,5100

Sumber: www.idx.co.id. data diolah

Lampiran 3

Data perhitungan *Debt to Equity Ratio* tahun 2013

No	Kode Perusahaan	total hutang (Rp)	equity (Rp)	DER
		2013	2013	
1	ADES	176.286.000.000	264.778.000.000	0,6658
2	AMFG	778.666.000.000	2.760.727.000.000	0,2821
3	ARNA	366.755.000.000	768.490.000.000	0,4772
4	AUTO	3.058.924.000.000	9.558.754.000.000	0,3200
5	BRAM	934.571.000.000	1.998.308.000.000	0,4677
6	CPIN	5.771.297.000.000	9.950.900.000.000	0,5800
7	DVLA	275.351.000.000	914.703.000.000	0,3010
8	EKAD	105.894.000.000	237.708.000.000	0,4455
9	ICBP	8.001.739.000.000	13.265.731.000.000	0,6032
10	INTP	3.629.554.000.000	22.977.687.000.000	0,1580
11	KAEF	847.585.000.000	1.624.355.000.000	0,5218
12	KLBF	2.815.103.000.000	8.499.976.000.000	0,3312
13	LION	82.784.000.000	415.784.000.000	0,1991
14	SMGR	8.988.908.000.000	21.803.976.000.000	0,4123
15	TCID	282.962.000.000	1.182.991.000.000	0,2392
16	TOTO	710.527.000.000	1.035.650.000.000	0,6861
17	TRIS	172.798.000.000	302.631.000.000	0,5710

Sumber: www.idx.co.id. data diolah

Lampiran 4

Data perhitungan *Debt to Equity Ratio* tahun 2014,

No	Kode Perusahaan	Total hutang (Rp)	equity (Rp)	DER
		2014	2014	
1	ADES	209.066.000.000	295.799.000.000	0,7068
2	AMFG	733.749.000.000	3.184.642.000.000	0,2304
3	ARNA	346.945.000.000	912.231.000.000	0,3803
4	AUTO	4.244.369.000.000	14.380.926.000.000	0,2951
5	BRAM	1.612.295.000.000	2.221.700.000.000	0,7257
6	CPIN	9.919.150.000.000	10.943.289.000.000	0,9064
7	DVLA	273.816.000.000	962.431.000.000	0,2845
8	EKAD	138.150.000.000	273.199.000.000	0,5057
9	ICBP	9.870.264.000.000	15.039.947.000.000	0,6563
10	INTP	4.100.172.000.000	24.784.801.000.000	0,1654
11	KAEF	1.157.041.000.000	1.789.213.000.000	0,6467
12	KLBF	2.607.557.000.000	9.817.476.000.000	0,2656
13	LION	156.124.000.000	443.979.000.000	0,3516
14	SMGR	9.312.214.000.000	25.002.452.000.000	0,3725
15	TCID	569.731.000.000	1.283.504.000.000	0,4439
16	TOTO	796.096.000.000	1.231.192.000.000	0,6466
17	TRIS	214.390.000.000	309.510.000.000	0,6927

Sumber: www.idx.co.id, data diolah

Lampiran 5

Rumus perhitungan Struktur aktiva

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

Data perhitungan Struktur aktiva 2012

No	Kode Perusahaan	Aktiva Tetap (Rp)	Total Aktiva (Rp)	SA
		2012	2012	
1	ADES	197.605.000.000	389.094.000.000	0,5079
2	AMFG	1.456.953.000.000	3.115.421.000.000	0,4677
3	ARNA	613.523.000.000	937.360.000.000	0,6545
4	AUTO	5.676.011.000.000	8.881.642.000.000	0,6391
5	BRAM	1.391.648.000.000	2.226.714.000.000	0,6250
6	CPIN	5.167.737.000.000	12.348.627.000.000	0,4185
7	DVLA	248.349.000.000	1.074.691.000.000	0,2311
8	EKAD	93.523.000.000	273.893.000.000	0,3415
9	ICBP	7.897.222.000.000	17.819.884.000.000	0,4432
10	INTP	8.175.760.000.000	22.755.160.000.000	0,3593
11	KAEF	570.549.000.000	2.076.348.000.000	0,2748
12	KLBF	2.976.247.000.000	9.417.957.000.000	0,3160
13	LION	38.694.000.000	433.497.000.000	0,0893
14	SMGR	18.347.787.000.000	26.579.084.000.000	0,6903
15	TCID	492.957.000.000	1.261.573.000.000	0,3907
16	TOTO	555.858.000.000	1.522.664.000.000	0,3651
17	TRIS	79.721.000.000	366.248.000.000	0,2177

Sumber: www.idx.co.id. data diolah

Lampiran 6**Data perhitungan Struktur aktiva 2013**

No	Kode Perusahaan	Aktiva Tetap (Rp)	Total Aktiva (Rp)	SA
		2013	2013	
1	ADES	244.309.000.000	441.064.000.000	0,5539
2	AMFG	1.559.277.000.000	3.539.393.000.000	0,4405
3	ARNA	730.139.000.000	1.135.245.000.000	0,6432
4	AUTO	7.588.161.000.000	12.484.843.000.000	0,6078
5	BRAM	1.809.638.000.000	2.932.878.000.000	0,6170
6	CPIN	6.897.297.000.000	15.722.197.000.000	0,4387
7	DVLA	276.070.000.000	1.190.054.000.000	0,2320
8	EKAD	114.560.000.000	343.602.000.000	0,3334
9	ICBP	9.945.755.000.000	21.267.470.000.000	0,4677
10	INTP	9.760.993.000.000	26.607.241.000.000	0,3669
11	KAEF	661.325.000.000	2.471.940.000.000	0,2675
12	KLBF	3.817.742.000.000	11.315.061.000.000	0,3374
13	LION	69.747.000.000	498.568.000.000	0,1399
14	SMGR	20.820.774.000.000	30.792.884.000.000	0,6762
15	TCID	739.447.000.000	1.465.952.000.000	0,5044
16	TOTO	656.379.000.000	1.746.178.000.000	0,3759
17	TRIS	105.320.000.000	475.428.000.000	0,2215

Sumber: www.idx.co.id. data diolah

Lampiran 7

Data perhitungan Struktur aktiva 2014

No	Kode Perusahaan	Aktiva Tetap (Rp)	Total Aktiva (Rp)	SA
		2014	2014	
1	ADES	263.969.000.000	504.865.000.000	0,5229
2	AMFG	1.654.663.000.000	3.918.391.000.000	0,4223
3	ARNA	751.717.000.000	1.259.175.000.000	0,5970
4	AUTO	9.242.846.000.000	14.380.926.000.000	0,6427
5	BRAM	2.473.464.000.000	3.833.995.000.000	0,6451
6	CPIN	10.582.769.000.000	20.592.439.000.000	0,5139
7	DVLA	310.954.000.000	1.236.248.000.000	0,2515
8	EKAD	114.909.000.000	411.349.000.000	0,2793
9	ICBP	11.306.684.000.000	24.910.211.000.000	0,4539
10	INTP	12.798.200.000.000	28.884.973.000.000	0,4431
11	KAEF	927.754.000.000	2.968.185.000.000	0,3126
12	KLBF	4.304.227.000.000	12.425.032.000.000	0,3464
13	LION	111.834.000.000	600.103.000.000	0,1864
14	SMGR	22.666.121.000.000	34.314.666.000.000	0,6605
15	TCID	979.218.000.000	1.853.235.000.000	0,5284
16	TOTO	912.284.000.000	2.027.289.000.000	0,4500
17	TRIS	136.048.000.000	523.901.000.000	0,2597

Sumber: www.idx.co.id. data diolah

Lampiran 8

Rumus Perhitungan *Return On Equity*

$$ROE = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total ekuitas}}$$

Data Perhitungan *Return On Equity* tahun 2012

No	Kode Perusahaan	Laba setelah pajak (Rp)	Equity (Rp)	ROE
		2012	2012	
1	ADES	83.376.000.000	209.122.000.000	0,3987
2	AMFG	346.609.000.000	2.457.089.000.000	0,1411
3	ARNA	158.684.000.000	604.808.000.000	0,2624
4	AUTO	1.076.431.000.000	5.485.099.000.000	0,1962
5	BRAM	237.177.000.000	1.640.256.000.000	0,1446
6	CPIN	2.680.872.000.000	8.176.464.000.000	0,3279
7	DVLA	148.909.000.000	841.546.000.000	0,1769
8	EKAD	49.224.000.000	191.978.000.000	0,2564
9	ICBP	2.287.242.000.000	11.984.361.000.000	0,1909
10	INTP	4.763.388.000.000	19.418.738.000.000	0,2453
11	KAEF	205.764.000.000	1.441.534.000.000	0,1427
12	KLBF	1.772.035.000.000	7.371.644.000.000	0,2404
13	LION	85.374.000.000	371.829.000.000	0,2296
14	SMGR	4.924.791.000.000	18.164.855.000.000	0,2711
15	TCID	150.803.000.000	1.096.822.000.000	0,1375
16	TOTO	236.696.000.000	898.165.000.000	0,2635
17	TRIS	37.887.000.000	242.556.000.000	0,1562

Sumber: www.idx.co.id. data diolah

Lampiran 9

Data Perhitungan *Return On Equity* tahun 2013

No	Kode Perusahaan	Laba setelah pajak (Rp)	Equity (Rp)	ROE
		2013	2013	
1	ADES	55.656.000.000	264.778.000.000	0,2102
2	AMFG	338.358.000.000	2.760.727.000.000	0,1226
3	ARNA	237.698.000.000	768.490.000.000	0,3093
4	AUTO	1.041.460.000.000	9.558.754.000.000	0,1090
5	BRAM	24.018.000.000	1.998.308.000.000	0,0120
6	CPIN	2.528.690.000.000	9.950.900.000.000	0,2541
7	DVLA	125.796.000.000	914.703.000.000	0,1375
8	EKAD	51.320.000.000	237.708.000.000	0,2159
9	ICBP	2.286.639.000.000	13.265.731.000.000	0,1724
10	INTP	5.217.953.000.000	22.977.687.000.000	0,2271
11	KAEF	215.642.000.000	1.624.355.000.000	0,1328
12	KLBF	2.004.244.000.000	8.499.976.000.000	0,2358
13	LION	64.761.000.000	415.784.000.000	0,1558
14	SMGR	5.852.023.000.000	21.803.976.000.000	0,2684
15	TCID	160.564.000.000	1.182.991.000.000	0,1357
16	TOTO	236.558.000.000	1.035.650.000.000	0,2284
17	TRIS	48.764.000.000	302.631.000.000	0,1611

Sumber: www.idx.co.id, data diolah

Lampiran 10

Data Perhitungan *Return On Equity* tahun 2014

No	Kode Perusahaan	Laba setelah pajak (Rp)	Equity (Rp)	ROE
		2014	2014	
1	ADES	31.021.000.000	295.799.000.000	0,1049
2	AMFG	458.635.000.000	3.184.642.000.000	0,1440
3	ARNA	261.651.000.000	912.231.000.000	0,2868
4	AUTO	1.150.174.000.000	14.380.926.000.000	0,0800
5	BRAM	211.975.000.000	2.221.700.000.000	0,0954
6	CPIN	1.746.644.000.000	10.943.289.000.000	0,1596
7	DVLA	80.929.000.000	962.431.000.000	0,0841
8	EKAD	41.781.000.000	273.199.000.000	0,1529
9	ICBP	2.522.328.000.000	15.039.947.000.000	0,1677
10	INTP	5.153.776.000.000	24.784.801.000.000	0,2079
11	KAEF	236.531.000.000	1.789.213.000.000	0,1322
12	KLBF	2.129.215.000.000	9.817.476.000.000	0,2169
13	LION	49.002.000.000	443.979.000.000	0,1104
14	SMGR	5.587.346.000.000	25.002.452.000.000	0,2235
15	TCID	174.908.000.000	1.283.504.000.000	0,1363
16	TOTO	294.614.000.000	1.231.192.000.000	0,2393
17	TRIS	35.120.000.000	309.510.000.000	0,1135

Sumber: www.idx.co.id. data diolah

Lampiran 11

Rumus Perhitungan Size

$$SIZE = \ln(\text{total aktiva})$$

Data Perhitungan SIZE tahun 2012

No	Kode Perusahaan	Total Aktiva (Rp)	Size
2012			
1	ADES	389.094.000.000	26,6871
2	AMFG	3.115.421.000.000	28,7674
3	ARNA	937.360.000.000	27,5663
4	AUTO	8.881.642.000.000	29,8150
5	BRAM	2.226.714.000.000	28,4315
6	CPIN	12.348.627.000.000	30,1446
7	DVLA	1.074.691.000.000	27,7031
8	EKAD	273.893.000.000	26,3360
9	ICBP	17.819.884.000.000	30,5113
10	INTP	22.755.160.000.000	30,7558
11	KAEF	2.076.348.000.000	28,3616
12	KLBF	9.417.957.000.000	29,8736
13	LION	433.497.000.000	26,7952
14	SMGR	26.579.084.000.000	30,9111
15	TCID	1.261.573.000.000	27,8634
16	TOTO	1.522.664.000.000	28,0515
17	TRIS	366.248.000.000	26,6266

Sumber: www.idx.co.id. data diolah

Lampiran 12

Data Perhitungan SIZE tahun 2013

No	Kode Perusahaan	Total Aktiva (Rp)	Size
2013			
1	ADES	441.064.000.000	26,8125
2	AMFG	3.539.393.000.000	28,8950
3	ARNA	1.135.245.000.000	27,7579
4	AUTO	12.484.843.000.000	30,1555
5	BRAM	2.932.878.000.000	28,7070
6	CPIN	15.722.197.000.000	30,3861
7	DVLA	1.190.054.000.000	27,8050
8	EKAD	343.602.000.000	26,5627
9	ICBP	21.267.470.000.000	30,6882
10	INTP	26.607.241.000.000	30,9122
11	KAEF	2.471.940.000.000	28,5360
12	KLBF	11.315.061.000.000	30,0572
13	LION	498.568.000.000	26,9350
14	SMGR	30.792.884.000.000	31,0583
15	TCID	1.465.952.000.000	28,0135
16	TOTO	1.746.178.000.000	28,1885
17	TRIS	475.428.000.000	26,8875

Sumber: www.idx.co.id. data diolah

Lampiran 13

Data Perhitungan SIZE tahun 2014

No	Kode Perusahaan	Total Aktiva (Rp)	Size
2014			
1	ADES	504.865.000.000	26,9476
2	AMFG	3.918.391.000.000	28,9967
3	ARNA	1.259.175.000.000	27,8615
4	AUTO	14.380.926.000.000	30,2969
5	BRAM	3.833.995.000.000	28,9749
6	CPIN	20.592.439.000.000	30,6559
7	DVLA	1.236.248.000.000	27,8431
8	EKAD	411.349.000.000	26,7427
9	ICBP	24.910.211.000.000	30,8463
10	INTP	28.884.973.000.000	30,9943
11	KAEF	2.968.185.000.000	28,7190
12	KLBF	12.425.032.000.000	30,1507
13	LION	600.103.000.000	27,1204
14	SMGR	34.314.666.000.000	31,1666
15	TCID	1.853.235.000.000	28,2480
16	TOTO	2.027.289.000.000	28,3377
17	TRIS	523.901.000.000	26,9846

Sumber: www.idx.co.id. data diolah

Lampiran 14

Rumus perhitungan *current ratio*

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lancar}}$$

Data Perhitungan *current ratio* tahun 2012

No	Kode Perusahaan	Aktiva Lancar (Rp)	Utang Lancar (Rp)	Current Ratio
		2012	2012	
1	ADES	191.489.000.000	98.624.000.000	1,9416
2	AMFG	1.658.468.000.000	426.669.000.000	3,8870
3	ARNA	323.837.000.000	277.678.000.000	1,1662
4	AUTO	3.205.631.000.000	2.751.766.000.000	1,1649
5	BRAM	835.067.000.000	392.497.000.000	2,1276
6	CPIN	7.180.890.000.000	2.167.652.000.000	3,3128
7	DVLA	826.343.000.000	191.718.000.000	4,3102
8	EKAD	180.371.000.000	74.814.000.000	2,4109
9	ICBP	9.922.662.000.000	3.648.069.000.000	2,7200
10	INTP	14.579.400.000.000	2.418.762.000.000	6,0276
11	KAEF	1.505.798.000.000	537.184.000.000	2,8031
12	KLBF	6.441.711.000.000	1.891.618.000.000	3,4054
13	LION	394.803.000.000	42.249.000.000	9,3447
14	SMGR	8.231.297.000.000	4.825.205.000.000	1,7059
15	TCID	768.615.000.000	99.477.000.000	7,7266
16	TOTO	966.806.000.000	448.768.000.000	2,1544
17	TRIS	286.527.000.000	114.554.000.000	2,5012

Sumber: www.idx.co.id. data diolah

Lampiran 15

Data Perhitungan *current ratio* tahun 2013

No	Kode Perusahaan	Aktiva Lancar (Rp)	Utang Lancar (Rp)	Current Ratio
		2013	2013	
1	ADES	196.755.000.000	108.730.000.000	1,8096
2	AMFG	1.980.116.000.000	473.960.000.000	4,1778
3	ARNA	405.106.000.000	311.781.000.000	1,2993
4	AUTO	4.896.682.000.000	2.661.312.000.000	1,8400
5	BRAM	1.123.241.000.000	714.824.000.000	1,5714
6	CPIN	8.824.900.000.000	2.327.048.000.000	3,7923
7	DVLA	913.984.000.000	215.473.000.000	4,2418
8	EKAD	229.041.000.000	98.355.000.000	2,3287
9	ICBP	11.321.715.000.000	4.696.583.000.000	2,4106
10	INTP	16.846.248.000.000	2.740.089.000.000	6,1481
11	KAEF	1.810.615.000.000	746.123.000.000	2,4267
12	KLBF	7.497.319.000.000	2.640.590.000.000	2,8393
13	LION	428.821.000.000	63.729.000.000	6,7288
14	SMGR	9.972.110.000.000	5.297.631.000.000	1,8824
15	TCID	726.505.000.000	203.321.000.000	3,5732
16	TOTO	1.089.799.000.000	496.495.000.000	2,1950
17	TRIS	370.108.000.000	155.782.000.000	2,3758

Sumber: www.idx.co.id. data diolah

Lampiran 16

Data Perhitungan *current ratio* tahun 2014

No	Kode Perusahaan	Aktiva Lancar (Rp)	Utang Lancar (Rp)	Current Ratio
		2014	2014	
1	ADES	240.896.000.000	156.900.000.000	1,5353
2	AMFG	2.263.728.000.000	398.238.000.000	5,6844
3	ARNA	507.458.000.000	315.673.000.000	1,6075
4	AUTO	5.138.080.000.000	3.857.809.000.000	1,3319
5	BRAM	1.360.531.000.000	961.082.000.000	1,4156
6	CPIN	10.009.670.000.000	4.467.240.000.000	2,2407
7	DVLA	925.294.000.000	178.583.000.000	5,1813
8	EKAD	296.439.000.000	127.249.000.000	2,3296
9	ICBP	13.603.527.000.000	6.230.997.000.000	2,1832
10	INTP	16.086.773.000.000	3.260.559.000.000	4,9337
11	KAEF	2.040.431.000.000	854.812.000.000	2,3870
12	KLBF	8.120.805.000.000	2.385.920.000.000	3,4036
13	LION	488.269.000.000	132.155.000.000	3,6947
14	SMGR	11.648.545.000.000	5.273.269.000.000	2,2090
15	TCID	874.017.000.000	486.054.000.000	1,7982
16	TOTO	1.115.004.000.000	528.815.000.000	2,1085
17	TRIS	387.853.000.000	193.750.000.000	2,0018

Sumber: www.idx.co.id. data diolah

Lampiran 17

Rumus perhitungan *growth*

$$GROWTH = \frac{\text{total asset}(t) - \text{total asset}_{(t-1)}}{\text{total asset}_{(t-1)}}$$

Data perhitungan *growth* 2012

No	Kode Perusahaan	total asset (t) (Rp)	total asset (t-1) (Rp)	Asset (t - t-1) (Rp)	Growth
		2012	2011		
1	ADES	389.094.000.000	316.048.000.000	73.046.000.000	0,2311
2	AMFG	3.115.421.000.000	2.690.595.000.000	424.826.000.000	0,1579
3	ARNA	937.360.000.000	831.508.000.000	105.852.000.000	0,1273
4	AUTO	8.881.642.000.000	6.964.227.000.000	1.917.415.000.000	0,2753
5	BRAM	2.226.714.000.000	1.896.994.000.000	329.720.000.000	0,1738
6	CPIN	12.348.627.000.000	8.848.204.000.000	3.500.423.000.000	0,3956
7	DVLA	1.074.691.000.000	922.945.000.000	151.746.000.000	0,1644
8	EKAD	273.893.000.000	237.592.000.000	36.301.000.000	0,1528
9	ICBP	17.819.884.000.000	15.354.878.000.000	2.465.006.000.000	0,1605
10	INTP	22.755.160.000.000	18.151.331.000.000	4.603.829.000.000	0,2536
11	KAEF	2.076.348.000.000	1.794.242.000.000	282.106.000.000	0,1572
12	KBLI	1.161.698.000.000	1.083.524.000.000	78.174.000.000	0,0721
13	LION	433.497.000.000	365.816.000.000	67.681.000.000	0,1850
14	SMGR	26.579.084.000.000	19.661.603.000.000	6.917.481.000.000	0,3518
15	TCID	1.261.573.000.000	1.130.865.000.000	130.708.000.000	0,1156
16	TOTO	1.522.664.000.000	1.339.570.000.000	183.094.000.000	0,1367
17	TRIS	366.248.000.000	237.957.000.000	128.291.000.000	0,5391

Sumber: www.idx.co.id. data diolah

Lampiran 18

Data perhitungan *growth* tahun 2013

No	Kode Perusahaan	total asset (t) (Rp)	total asset (t-1) (Rp)	Asset (t – t-1) (Rp)	Growth
		2013	2012		
1	ADES	441.064.000.000	389.094.000.000	51.970.000.000	0,1336
2	AMFG	3.539.393.000.000	3.115.421.000.000	423.972.000.000	0,1361
3	ARNA	1.135.245.000.000	937.360.000.000	197.885.000.000	0,2111
4	AUTO	12.484.843.000.000	8.881.642.000.000	3.603.201.000.000	0,4057
5	BRAM	2.932.878.000.000	2.226.714.000.000	706.164.000.000	0,3171
6	CPIN	15.722.197.000.000	12.348.627.000.000	3.373.570.000.000	0,2732
7	DVLA	1.190.054.000.000	1.074.691.000.000	115.363.000.000	0,1073
8	EKAD	343.602.000.000	273.893.000.000	69.709.000.000	0,2545
9	ICBP	21.267.470.000.000	17.819.884.000.000	3.447.586.000.000	0,1935
10	INTP	26.607.241.000.000	22.755.160.000.000	3.852.081.000.000	0,1693
11	KAEF	2.471.940.000.000	2.076.348.000.000	395.592.000.000	0,1905
12	KBLI	1.337.022.000.000	1.161.698.000.000	175.324.000.000	0,1509
13	LION	498.568.000.000	433.497.000.000	65.071.000.000	0,1501
14	SMGR	30.792.884.000.000	26.579.084.000.000	4.213.800.000.000	0,1585
15	TCID	1.465.952.000.000	1.261.573.000.000	204.379.000.000	0,1620
16	TOTO	1.746.178.000.000	1.522.664.000.000	223.514.000.000	0,1468
17	TRIS	475.428.000.000	366.248.000.000	109.180.000.000	0,2981

Sumber: www.idx.co.id. data diolah

Lampiran 19

Data perhitungan *growth* tahun 2014

No	Kode Perusahaan	total asset (t) (Rp)	total asset (t-1) (Rp)	Asset (t – t-1) (Rp)	Growth
		2014	2013		
1	ADES	504.865.000.000	441.064.000.000	63.801.000.000	0,1447
2	AMFG	3.918.391.000.000	3.539.393.000.000	378.998.000.000	0,1071
3	ARNA	1.259.175.000.000	1.135.245.000.000	123.930.000.000	0,1092
4	AUTO	14.380.926.000.000	12.484.843.000.000	1.896.083.000.000	0,1519
5	BRAM	3.833.995.000.000	2.932.878.000.000	901.117.000.000	0,3072
6	CPIN	20.592.439.000.000	15.722.197.000.000	4.870.242.000.000	0,3098
7	DVLA	1.236.248.000.000	1.190.054.000.000	46.194.000.000	0,0388
8	EKAD	411.349.000.000	343.602.000.000	67.747.000.000	0,1972
9	ICBP	24.910.211.000.000	21.267.470.000.000	3.642.741.000.000	0,1713
10	INTP	28.884.973.000.000	26.607.241.000.000	2.277.732.000.000	0,0856
11	KAEF	2.968.185.000.000	2.471.940.000.000	496.245.000.000	0,2008
12	KBLI	1.337.351.000.000	1.337.022.000.000	329.000.000	0,0002
13	LION	600.103.000.000	498.568.000.000	101.535.000.000	0,2037
14	SMGR	34.314.666.000.000	30.792.884.000.000	3.521.782.000.000	0,1144
15	TCID	1.853.235.000.000	1.465.952.000.000	387.283.000.000	0,2642
16	TOTO	2.027.289.000.000	1.746.178.000.000	281.111.000.000	0,1610
17	TRIS	523.901.000.000	475.428.000.000	48.473.000.000	0,1020

Sumber: www.idx.co.id. data diolah

Lampiran 20 : Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
der	51	.15	.91	.4464	.19141
sa	51	.09	.69	.4269	.15745
roe	51	.01	.40	.1830	.07599
size	51	26.34	31.17	28.7146	1.51784
cr	51	1.16	9.34	3.0666	1.76922
growth	51	.04	.54	.1959	.09319
Valid N (listwise)	51				

Lampiran 21 : Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		51
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.12992049
Most Extreme Differences	Absolute	.131
	Positive	.131
	Negative	-.086
Kolmogorov-Smirnov Z		.935
Asymp. Sig. (2-tailed)		.346

a. Test distribution is Normal.

Lampiran 22: Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Beta		
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.038	.390		2.658	.011			
SA	-.228	.177	-.187	-1.286	.205	.491	.491	2.038
ROE	.373	.272	.141	1.372	.177	.981	.981	1.020
SIZE	-.012	.015	-.099	-.834	.409	.743	.743	1.346
CR	-.082	.015	-.755	-5.578	.000	.569	.569	1.758
GROWTH	.226	.218	.110	1.038	.305	.924	.924	1.082

a. Dependent Variable: DER

Lampiran 23: Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.729 ^a	.531	.479	.13819	1.929

a. Predictors: (Constant), GROWTH, ROE, SIZE, CR, SA

b. Dependent Variable: DER

Lampiran 24 : Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t		Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.068	.210		.322		.749
SA	.013	.095	.029	.140		.889
ROE	.076	.146	.075	.522		.604
SIZE	.001	.008	.027	.163		.871
CR	-.009	.008	-.226	-1.192		.239
GROWTH	.057	.117	.072	.487		.629

a. Dependent Variable: ABS_RES

Lampiran 25 : Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	GROWTH, ROE, SIZE, CR, SA ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DER

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.729 ^a	.531	.479	.13819

a. Predictors: (Constant), GROWTH, ROE, SIZE, CR, SA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.973	5	.195	10.185	.000 ^a
	Residual	.859	45	.019		
	Total	1.832	50			

a. Predictors: (Constant), GROWTH, ROE, SIZE, CR, SA

b. Dependent Variable: DER

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	1.038	.390	2.658	.011
	SA	-.228	.177	-.1286	.205
	ROE	.373	.272	.1372	.177
	SIZE	-.012	.015	-.834	.409
	CR	-.082	.015	-5.578	.000
	GROWTH	.226	.218	.1038	.305

a. Dependent Variable: DER