

**ANALISIS DETERMINAN *LEVERAGE* PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

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



Disusun Oleh:
DIKA PRATAMA
NIM. 12808141071

PROGRAM STUDI MANAJEMEN-JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2016

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

**ANALISIS DETERMINAN *LEVERAGE* PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

oleh:

Dika Pratama
NIM. 12808141071

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, 2 Agustus 2016

**Menyetujui,
Pembimbing**



Lina Nur Hidayati,MM.
NIP. 198110222005012001

HALAMAN PENGESAHAN

SKRIPSI

**ANALISIS DETERMINAN *LEVERAGE* PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh:

Dika Pratama

NIM. 12808141071

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

DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Muniya Alteza, M.Si.	Ketua Penguji		6-09-2016
Lina Nur Hidayati, M.M.	Sekretaris Penguji		7-09-2016
Winarno, M.Si.	Penguji Utama		2-09-2016

Yogyakarta, 9 September 2016
Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
Dekan,



Dr. Sugiharsono, M.Si.
NIP. 19550328 198303 1 002 2

HALAMAN PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dika Pratama
NIM : 12808141071
Program Studi : Manajemen
Judul Tugas Akhir : ANALISIS DETERMINAN *LEVERAGE* 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, 2 Agustus 2016
Yang menyatakan,



Dika Pratama
NIM. 12808141071

MOTTO

“Sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan”

(QS. Al Insyiroh: 6)

“Dan boleh jadi kamu membenci sesuatu, padahal dia amat baik bagimu, dan boleh jadi pula kamu menyukai sesuatu, padahal dia amat buruk bagiu, Allah mengetahui sedangkan kamu tidak mengetahui”

(Q.S. Al-Baqarah: 216)

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

(Q.S. Al-Mujadilah: 11)

”Jangan berhenti ketika kamu lelah, berhentilah ketika kamu selesai”

(Penulis)

”Hai orang-orang yang beriman, jadikanlah sabar dan shalat sebagai penolongmu, sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar”

(Q.S Al-Baqarah : 153)

HALAMAN PERSEMBAHAAN

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

1. Kedua orang tua, Bapak Hartono dan Ibu Sulastri yang telah membantu dengan doa, semangat, dukungan dan kasih sayang, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
2. Rizal Adriyanto dan Nabila Dwicky Averika, adik penulis beserta keluarganya yang selalu memberikan semangat, doa dan motivasinya, hingga dapat menyelesaikan setiap tantangan dalam hidup ini.
3. Sahabat-sahabat dan keluarga besar di Geng Tomat, Rendra, Haris, Mas Wawan, Mas Luthfi, Mas Nata, Mas Dana, Mas Jaka, Mas Arif dan Marbelisa.
4. Anis Nur Widayati, partner perjuangan beda generasi yang selalu memberikan motivasi dan semangat.
5. Seluruh teman-teman Manajemen angkatan 2012 atas dukungan selama atas dukungan, doa, dan bantuannya.
6. Almamater tercinta Universitas Negeri Yogyakarta.

ANALISIS DETERMINAN *LEVERAGE* PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:
Dika Pratama
NIM. 12808141071

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, Peluang Pertumbuhan, Profitabilitas dan Ukuran perusahaan terhadap *Leverage* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 3 tahun, mulai dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2014.

Populasi dalam penelitian ini berjumlah 126 perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Teknik pemilihan sampel adalah metode *purposive sampling* dan diperoleh 40 perusahaan manufaktur yang digunakan sebagai sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda.

Berdasarkan hasil analisis data, secara parsial Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Leverage*, Peluang Pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap *Leverage*, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Leverage*. Berdasarkan uji Anova, diketahui nilai F statistik sebesar 12,093 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai *adjusted R Square* sebesar 0,272, hal ini berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 27,2%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Kata Kunci: *Leverage*, Likuiditas, Peluang Pertumbuhan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

**ANALYSIS OF THE DETERMINANTS OF LEVERAGE
MANUFACTURING COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK
EXCHANGE**

By:
Dika Pratama
NIM. 12808141071

ABSTRACT

This research was aimed to know the impact of Liquidity, Growth Opportunity, Profitability, and Firm Size toward Leverage of manufacturing companies that were registered in Indonesia Stock Exchange. The period used in this research was in 3 year period, starting from 2012 until 2014.

A total number of populations in this research were 126 manufacturing companies which were registered in Indonesia Stock Exchange during 2012-2014. The technique of choosing the sample was purposive sampling method and as the result 40 manufacture companies were used as the samples. The technique of data analysis was Multiple Linear Regression analysis.

Based on the data analysis, partially, Liquidity and Profitability gave a negative and significant influence to Leverage, Growth Opportunity and Firm Size did not influence toward Leverage. Based on Anova test, the value of F statistic was 12,093 and the significance was 0,000. The value of the adjusted R Square was 0,272. It showed that the capability of independence variable on explaining the variation of the variable was 27,2%. Then, the rest of it was explained by other variables in the outside of the model of research.

Keywords: Leverage, Liquidity, Growth Opportunity, Profitability, Firm Size

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 Determinan *Leverage* 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, M.Pd.,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 yang telah dengan sangat sabar memberikan waktu dan tenaga serta memotivasi penulis dalam proses penulisan skripsi ini.
5. Winarno, M.Si, Narasumber sekaligus Penguji Utama yang telah memberikan kritik dan saran dalam skripsi ini.

6. Muniya Alteza, M.Si. Ketua Penguji yang telah memberikan masukan tambahan dalam penyusunan skripsi ini.
7. Farlianto MBA, Dosen Pembimbing Akademik penulis selama menempuh proses perkuliahan.
8. Seluruh dosen Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
9. Orang tua dan keluarga tercinta yang dengan sabar selalu mendidik, mengarahkan, memotivasi, serta mendoakan yang terbaik untuk saya.
10. Teman-teman seperjuangan, Manajemen 2012 dan kakak kelas yang telah memberikan pengarahan.
11. 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 keterbatasah, 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, 2 Agustus 2016

Penulis,



Dika Pratama
NIM. 12808141071

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAAN	vi
ABSTRAK	vii
<i>ABSTRACT</i>	viii
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	7
D. Perumusan Masalah	8
E. Tujuan Penelitian	8
F. Manfaat Penelitian	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA	10
A. Kajian Teori	10
1. <i>Leverage</i>	10
2. Likuiditas	21
3. Peluang Pertumbuhan	22
4. Profitabilitas	23
5. Ukuran Perusahaan	24
B. Penelitian yang Relevan	25
C. Kerangka Berpikir	29
D. Paradigma Penelitian	33

E. Hipotesis Penelitian	34
BAB III METODE PENELITIAN	35
A. Desain Penelitian	35
B. Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	35
1. Variabel Dependen (Y)	35
2. Variabel Independen (X).....	36
C. Tempat dan Waktu Penelitian	38
D. Populasi dan Sampel Penelitian	38
E. Jenis Data dan Teknis Pengumpulan Data.....	39
F. Teknik Analisis Data	40
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	49
A. Hasil Penelitian	49
1. Deskripsi Data.....	49
2. Statistik Deskriptif	51
3. Hasil Pengujian Prasarat Analisis	54
4. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	60
5. Hasil Pengujian Hipotesis	61
6. Uji <i>Goodness of Fit Model</i>	63
B. Pembahasan	65
1. Uji Secara Parsial	65
2. Uji <i>Goodness of Fit Model</i>	69
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	71
A. Kesimpulan	71
B. Keterbatasan Penelitian.....	73
C. Saran	73
DAFTAR PUSTAKA	75
LAMPIRAN.....	79

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Pengambilan keputusan Uji Durbin Watson	42
Tabel 2. Data Sampel Perusahaan	50
Tabel 3. Statistik Deskriptif	51
Tabel 4. Hasil Uji Normalitas	55
Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas	56
Tabel 6. Hasil Uji Korelasi <i>Pearson</i>	57
Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas	58
Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi	59
Tabel 9. Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	60
Tabel 10. Hasil Uji Statistik F.....	64
Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>).....	65

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur 2012-2014.....	80
Lampiran 2. Data Perhitungan DER Tahun 2012	82
Lampiran 3. Data Perhitungan DER Tahun 2013	84
Lampiran 4. Data Perhitungan DER Tahun 2014	86
Lampiran 5. Data Perhitungan <i>Current Ratio</i> Tahun 2012.....	88
Lampiran 6. Data Perhitungan <i>Current Ratio</i> Tahun 2013.....	90
Lampiran 7. Data Perhitungan <i>Current Ratio</i> Tahun 2014.....	92
Lampiran 8. Data Perhitungan Nilai Pasar Aset Tahun 2012	94
Lampiran 9. Data Perhitungan Nilai Pasar Aset Tahun 2013	96
Lampiran 10. Data Perhitungan Nilai Pasar Aset Tahun 2014	98
Lampiran 11. Data Perhitungan Nilai Buku Aset Tahun 2012	100
Lampiran 12. Data Perhitungan Nilai Buku Aset Tahun 2013	102
Lampiran 13. Data Perhitungan Nilai Buku Aset Tahun 2014	104
Lampiran 14. Data Perhitungan <i>Thobin,s q</i> Tahun 2012	106
Lampiran 15. Data Perhitungan <i>Thobin,s q</i> Tahun 2013	108
Lampiran 16. Data Perhitungan <i>Thobin,s q</i> Tahun 2014	110
Lampiran 17. Data Perhitungan <i>Return On Asset</i> Tahun 2012.....	112
Lampiran 18. Data Perhitungan <i>Return On Asset</i> Tahun 2013.....	114
Lampiran 19. Data Perhitungan <i>Return On Asset</i> Tahun 2014.....	116
Lampiran 20. Data Perhitungan <i>Size</i> Tahun 2012.....	118
Lampiran 21. Data Perhitungan <i>Size</i> Tahun 2013.....	120
Lampiran 22. Data Perhitungan <i>Size</i> Tahun 2014.....	122
Lampiran 23. Hasil Uji Statistik Deskriptif	124
Lampiran 24. Hasil Uji Normalitas	125
Lampiran 25. Hasil Uji Multikolinearitas	126
Lampiran 26. Hasil Output Korelasi <i>Pearson</i>	127
Lampiran 27. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	128
Lampiran 28. Hasil Uji Autokorelasi	129

Lampiran 29. Analisis Regresi Linear Berganda	130
Lampiran 30. Hasil Uji Simultan (Uji F)	131
Lampiran 31. Hasil Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>)	132

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada masa sekarang perusahaan dituntut untuk terus meningkatkan produksi dan inovasi secara efektif dan efisien. Persaingan yang sangat ketat menjadikan perusahaan harus memiliki keunggulan kompetitif sendiri untuk bersaing dengan perusahaan lain. Pengelolaan atau manajemen keuangan di dalam sebuah perusahaan, sangat berperan penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Manajer keuangan dituntut untuk bertanggung jawab dalam melakukan pengelolaan dan pengambilan keputusan struktur modal yang berkaitan dalam aktivitas pendanaan atau pembiayaan untuk segala aktivitas operasional maupun investasi. Manajemen keuangan (*financial management*) dalam hal ini berkaitan dengan perolehan, pendanaan dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan umum yang melatarbelakanginya (Van Horne dan Wachowicz, 2007).

Salah satu keputusan penting yang diambil oleh seorang manajer keuangan adalah tentang komposisi penggunaan modal sendiri, modal saham, maupun hutang jangka pendek dan atau jangka panjang oleh perusahaan. Struktur modal merupakan gabungan dari macam-macam pendanaan jangka panjang dalam perusahaan yang dapat dilihat dari sisi kanan (sisi pasiva) neraca (Yusralaini dkk., 2008). Menurut (Weston dan Copeland, 1992), struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivitasnya. Struktur

keuangan dapat dilihat dari sisi kanan neraca, ini terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal pemegang saham, sedangkan struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang dan modal pemegang saham saja.

Menurut asalnya, sumber dana perusahaan dapat dibedakan menjadi sumber intern (*internal source*) dan sumber ekstern (*external source*). Dana yang diperoleh dari sumber intern adalah dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri oleh perusahaan, yaitu laba ditahan (*retained earnings*) dan penyusutan (*depreciations*), sedangkan dana yang diperoleh dari pihak ekstern adalah dana yang berasal dari kreditur, pemilik, dan peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan (Riyanto, 2001). Manajer keuangan harus mengatur komposisi *leverage* yang baik demi menghindari terjadinya suatu risiko yang dapat membahayakan perusahaan, karena dengan hal tersebut seorang manajer keuangan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut (Alom, 2013) dalam penelitiannya, bahwa salah satu dari sekian banyak tujuan manajer keuangan adalah untuk memaksimalkan kekayaan perusahaan, terlebih untuk memenuhi kepentingan para pemegang saham.

Dalam hal penggunaan hutang untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan tentunya yang diinginkan adalah menghasilkan keuntungan, tetapi penggunaan hutang juga dapat berdampak kerugian dimana hal itu merupakan risiko dari penggunaan hutang. Hutang menyebabkan beban yang bersifat tetap yaitu pokok pinjaman dan beban bunga yang harus dibayarkan. Di sisi lain,

hutang merupakan salah satu sumber dana yang tepat untuk mendanai aktivitas perusahaan dimana tujuannya untuk mendapatkan laba, namun sampai saat ini masih belum ada teori yang dengan pasti dapat menentukan komposisi *leverage* yang optimal. Faktor tersebut yang menyebabkan manajer perusahaan tidak sepenuhnya menggunakan modal untuk mendanai perusahaannya, tetapi juga disertai penggunaan hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang yang bersifat dapat mengurangi pajak.

Terdapat perusahaan yang memiliki hutang yang relatif besar, namun terdapat juga perusahaan yang memiliki hutang yang relatif kecil, hal ini yang menyebabkan manajer keuangan meneliti faktor-faktor yang memengaruhi dalam menentukan komposisi *leverage* yang optimal, sehingga dapat dicapai keuntungan dan nilai perusahaan yang maksimal. Manajemen dalam memutuskan struktur pendanaan dari pihak internal maupun eksternal haruslah mempunyai pertimbangan yang sangat matang. Dalam penggunaan dana, perusahaan dapat mempertimbangkan dana dari sumber eksternal jika dana dari pihak internal dinilai tidak dapat memenuhi kebutuhan perusahaan.

Keputusan pendanaan perusahaan menjadi faktor penentu yang krusial dalam kegiatan operasional perusahaan selain itu juga memiliki risiko tersendiri bagi perusahaan (Joni dan Lina, 2010). Perlu diketahui bahwa jika perusahaan mempunyai hutang yang besar dengan menambah hutang, maka risiko kebangkrutan perusahaan semakin tinggi. Perusahaan juga harus memperhatikan masalah pajak, karena sebagian ahli berpendapat bahwa

penggunaan modal yang berlebihan akan menurunkan profitabilitas. Sebagian manajer mendanai perusahaannya disertai dengan penggunaan dana melalui hutang, baik hutang jangka panjang maupun jangka pendek karena terkait dengan penggunaan dari hutang tersebut yang bersifat mengurangi pajak (Prabansari dan Kusuma, 2005). Terdapat beberapa penelitian untuk mengetahui faktor-faktor apa sajakah yang memengaruhi *leverage*. Meski terdapat faktor-faktor lain yang memengaruhi pembentukan *leverage*, namun pada penelitian ini variabel yang akan dibahas terbatas pada likuiditas, peluang pertumbuhan, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Likuiditas merupakan faktor yang diperkirakan memengaruhi penggunaan hutang perusahaan. Asumsi ini disimpulkan atas pemikiran bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, dengan tingkat ketersediaan kas yang juga tinggi, maka akan muncul pengaruh negatif terhadap permintaan hutang (Widyarni, 2014). Menurut (Rajan dan Zingales, 1995) hal tersebut sesuai dengan teori *pecking order* dimana likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap *leverage*, tetapi apabila mengacu kepada teori *trade-off* kesimpulannya akan berbeda, yaitu likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap *leverage*. Tingkat likuiditas yang baik mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kapabilitas yang baik dalam memenuhi semua kewajibannya secara tepat waktu (Alom, 2013).

Peluang pertumbuhan perusahaan dapat dilihat bagaimana perusahaan membaca sinyal-sinyal yang diberikan oleh pasar. Dalam penelitiannya (Alom,

2013), mengatakan apabila harga pasar ekuitas menunjukkan nilai yang relatif lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya, maka sesungguhnya pada saat itulah pasar mengisyaratkan bahwa perusahaan memiliki peluang untuk dapat bertumbuh. Menurut (Rajan dan Zingales, 1995), menyatakan hampir semua teori struktur modal mengungkapkan bahwa terdapat hubungan negatif antara peluang pertumbuhan dengan hutang (*leverage*). Penjelasananya yaitu perusahaan dengan nilai peluang pertumbuhan yang tinggi memiliki biaya cadangan kerugian yang lebih banyak dan maka dari itu diperkirakan juga memiliki hutang yang lebih rendah (Rajan dan Zingales, 1995).

Terdapat penelitian yang berpendapat bahwa perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi akan cenderung membutuhkan dana dalam jumlah yang cukup besar untuk membiayai pertumbuhan tersebut pada masa yang akan datang sehingga perusahaan akan mempertahankan *earning*-nya untuk diinvestasikan kembali pada perusahaan dan pada waktu bersamaan perusahaan diharapkan akan tetap mengandalkan pendanaan melalui hutang yang lebih besar (Baskin, 1999 dalam Aristasari, 2006). Kebijakan *leverage* perusahaan akan menurun jika investasi kurang dari *retained earning* sehingga perusahaan dengan kesempatan pertumbuhan pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang (Fama dan Frech, 2000 dalam Aristasari, 2006).

Profitabilitas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk mendapatkan laba. Profitabilitas akan cenderung sedikit jika seorang manajer keuangan melakukan kesalahan dalam menentukan komposisi struktur modal. Profitabilitas juga dapat menjadi faktor penentu dalam menentukan *leverage*, karena jika dilihat perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi tentunya mempunyai jumlah laba ditahan yang menjadi cadangan modal dari internal, sehingga perusahaan tidak perlu mengambil tambahan modal dari pihak eksternal dari kreditur karena dikhawatirkan akan menimbulkan biaya-biaya yang memberatkan perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi faktor terakhir yang dibahas dalam penelitian ini. Ukuran perusahaan dibagi kedalam kelompok besar dan kecil yang diukur melalui kepemilikan aset perusahaan. Semakin besar perusahaan, maka tingkat transparansinya semakin tinggi. Segala hal yang berkaitan dengan kinerja dan aktivitas keuangan perusahaan menjadi lebih mudah diakses. Hal ini menimbulkan kecenderungan perilaku perusahaan menjadi lebih tertarik untuk menerbitkan sahamnya daripada menambah hutang (Alom, 2013).

Penelitian ini merupakan penelitian yang relevan dari penelitian sebelumnya oleh Rahmadian Widyaningrum (2014). Perbedaannya adalah penelitian ini meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2014 dengan menggunakan variabel penelitian yakni likuiditas, peluang pertumbuhan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Penelitian ini memilih sampel perusahaan manufaktur karena dalam era industri saat ini perusahaan

manufaktur menjadi salah satu daya tarik tersendiri di Indonesia saat ini. Alasan penulis melakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi *leverage* di perusahaan manufaktur. Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka penelitian ini mengambil judul “Analisis Determinan *Leverage* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

B. Identifikasi Masalah

Dalam penelitian ini, peneliti mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Adanya beberapa faktor yang dapat memengaruhi tingkat *Leverage* yang perlu diketahui oleh manajer keuangan.
2. Tingkat *Leverage* yang tinggi di dalam sebuah perusahaan memungkinkan tingkat risiko yang tinggi.
3. Tingkat *Leverage* akan memengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi.
4. Adanya hasil penelitian yang tidak konsisten mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *Leverage*.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah, peneliti memberikan pembatasan permasalahan agar dalam penelitian pembahasan dapat mencapai sasaran yang diharapkan. Pembatasan masalah pada penelitian ini terdapat pada obyek penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Periode penelitian pada perusahaan manufaktur yang diambil adalah pada tahun periode 2012-2014, sedangkan faktor yang memengaruhi *Leverage* perusahaan pada penelitian ini, peneliti berfokus pada faktor Likuiditas, Peluang Pertumbuhan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dengan mempertimbangkan pembatasan masalah di atas, rumusan masalah yang menjadi fokus dalam penelitian ini adalah:

- a. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap *Leverage* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
- b. Bagaimana pengaruh Peluang Pertumbuhan terhadap *Leverage* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
- c. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap *Leverage* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
- d. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Leverage* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

E. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang telah diajukan sebelumnya dalam penelitian, maka tujuan dari penulisan penelitian ini adalah :

- a. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh Likuiditas terhadap *Leverage* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- b. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh Peluang Pertumbuhan terhadap *Leverage* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh Profitabilitas terhadap *Leverage* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Leverage* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan berguna sebagai referensi bagi beberapa pihak, yaitu :

- a. Bagi akademisi, diharapkan dapat menambah perbendaharaan perpustakaan serta perkembangan ilmu pengetahuan serta dapat dijadikan dasar dalam mengembangkan penelitian serupa di masa mendatang.
- b. Bagi perusahaan dan calon investor, penelitian ini dapat dijadikan masukan dalam menganalisis faktor-faktor yang dapat memengaruhi *leverage* perusahaan, sehingga perusahaan dapat mengambil keputusan yang tepat berkaitan dengan pembiayaan perusahaan. Penelitian ini juga dapat menjadi referensi bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

1. *Leverage*

a. Pengertian *Leverage*

Leverage (tingkat hutang) atau *debt ratio* merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Semakin tinggi rasio dari *leverage* semakin tinggi juga tingkat risiko yang akan dihadapi. Kebanyakan kreditor berusaha mencegah rasio *leverage* yang tinggi, dalam prosesnya kreditor akan membuat kesepakatan dengan perusahaan agar rasio dari *leverage* perusahaan tidak melebihi batas sesuai kesepakatan.

Rasio *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan mendanai usahanya dengan membandingkan antara dana sendiri (*shareholders equity*) yang telah disetorkan dengan jumlah pinjaman dari para kreditor (*creditors*). Semakin besar rasio ini, menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya.

Menurut (Sawir, 2005), rasio-rasio yang umum digunakan adalah:

1) Rasio Utang atau *Debt Ratio* (*Debt to Total Asset Ratio*):

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Rasio ini memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Semakin tinggi hasil persentasenya, cenderung semakin besar resiko keuangannya bagi kreditor maupun pemegang saham

2) Rasio Utang terhadap Ekuitas atau DER (*Debt to Equity Ratio*):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

b. Jenis *Leverage* Perusahaan

1) *Leverage* Operasi (*Operating Leverage*)

Leverage ini membandingkan pengaruh pendapatan (penjualan) terhadap perubahan keuntungan operasional (*Operating Income*) yang diperoleh. Pengaruh tersebut dapat dicari dengan menghitung besarnya tingkat *leverage* operasinya (*degree of operational leverage*). *Leverage* operasi terjadi saat perusahaan menggunakan aktiva yang menimbulkan biaya atau beban tetap.

Apabila perusahaan tidak menggunakan biaya yang tetap dengan kata lain semuanya variabel maka perusahaan akan berada pada posisi yang menguntungkan. Secara umum semakin besar *leverage* operasi, semakin besar risiko bisnis, namun perusahaan

mempunyai sejumlah pengendalian terhadap *leverage* operasi mereka. Meski menggunakan *leverage* operasi yang lebih banyak akan meningkatkan risiko perusahaan, *leverage* operasi yang tinggi juga meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan.

2) *Leverage* Keuangan (*Financial Leverage*)

Leverage keuangan (*financial leverage*), yaitu perubahan biaya keuangan (yang sifatnya tetap) yang lebih kecil akan mengakibatkan perubahan harga yang besar. *Leverage* keuangan (*financial leverage*) mengacu pada penggunaan sekuritas yang memberikan penghasilan tetap yaitu, hutang dan saham preferen dan risiko keuangan (*financial risk*). Selain itu *leverage* keuangan (*financial leverage*) juga dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban finansial yang sifatnya tetap (*fixed financial cost*) untuk memperbesar pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan per lembar saham biasa (*Earning's Per Share*).

Masalah *leverage* keuangan (*financial leverage*) muncul setelah perusahaan menggunakan dana dengan beban tetap. Perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap dikatakan menghasilkan *leverage* yang menguntungkan atau efek yang positif jika pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetap dari penggunaan dana yang bersangkutan. *Leverage*

keuangan itu merugikan apabila perusahaan tidak dapat memperoleh pendapatan dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetap yang harus dibayar. Nilai *leverage* keuangan positif atau negatif dinilai berdasarkan pengaruh *leverage* yang dimiliki terhadap pendapatan per lembar saham (EPS). Penggunaan *leverage* keuangan (*financial Leverage*) dapat meningkatkan ROE yang diharapkan, namun *leverage* juga meratakan distribusi probabilitas dan meningkatkan probabilitas terjadinya kerugian besar, sehingga menambah risiko yang ditanggung pemegang saham.

3) Total *Leverage*

Leverage operasi (*operating leverage*) dan *leverage* keuangan (*financial leverage*) digabung maka akan menghasilkan total *leverage*, yaitu perubahan earning untuk pemegang saham yang dipengaruhi oleh penjualan. Secara umum total *leverage* dihitung dengan membagi kontribusi margin dengan laba operasi dikurangi bunga. Apabila *leverage* keuangan dikombinasikan dengan *leverage* operasi, pengaruh perubahan penjualan terhadap laba per lembar saham menjadi semakin besar. Kombinasi dari kedua *leverage* tersebut meningkatkan penyebaran dan risiko dari berbagai kemungkinan laba per lembar saham. total risiko ini akan bertambah besar dengan meningkatnya total *leverage*, demikian pula sebaliknya. Sejauh ini kita melihat bahwa:

- a. Semakin besar penggunaan biaya operasi tetap, sebagaimana yang diukur oleh tingkat *leverage* operasi, semakin sensitif EBIT terhadap perubahan penjualan.
- b. Semakin besar penggunaan utang, sebagaimana yang diukur oleh tingkat *leverage* keuangan, semakin sensitif EBIT terhadap perubahan EBIT.

Karena itu semakin besar suatu perusahaan menggunakan *leverage* operasi dan *leverage* keuangan, perubahan penjualan yang kecil sekali juga akan mengakibatkan fluktuasi yang besar pada EPS.

4) *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory menjelaskan urutan dalam pemilihan sumber dana, Myers (1984) berpendapat bahwa keputusan pendanaan berdasarkan *Pecking Order Theory* mengikuti urutan pendanaan tertentu dengan mempertimbangkan beberapa aspek, yaitu:

- a. Perusahaan lebih menyukai pendanaan dari sumber internal.
- b. Perusahaan menyesuaikan target pembayaran dividen dengan peluang investasi.
- c. Kebijakan dividen, fluktuasi profitabilitas dan peluang investasi berdampak pada aliran kas internal bisa lebih besar atau lebih kecil dari pengeluaran investasi.

- d. Bila dana eksternal dibutuhkan, perusahaan memilih sumber dana dari hutang karena dipandang lebih aman dari sekuritas. Ekuitas merupakan pilihan terakhir sebagai sumber dana untuk memenuhi kebutuhan investasi.

Alternatif yang dapat dipilih sebagai sumber pendanaan adalah hutang, penggunaan hutang mendorong manajer untuk lebih disiplin dalam berinvestasi secara tepat, hal ini memberikan tekanan untuk terus melakukan perbaikan dalam mewujudkan efisiensi operasional perusahaan. Dalam penggunaan hutang terdapat beberapa kekurangan dan mengandung risiko tinggi, namun dianggap memiliki biaya relatif kecil daripada emisi saham baru.

Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan menyukai pendanaan internal dari hasil operasi perusahaan yang berwujud laba ditahan, apabila diperlukan pendanaan eksternal maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi). Perusahaan akan melakukan penerbitan saham baru jika kebutuhan dana masih belum tercukupi (Prabansari dan Kusuma, 2005).

(Chen dan Strange dalam Rahmayani, 2008) mengungkapkan bahwa *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa tidak ada struktur

modal yang optimal untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Manajer keuangan menggunakan hutang atau ekuitas murni berdasar pada biaya modal.

5) *Modigliani-Miller Theory*

Modigliani-Miller (MM) Theory mempunyai dua asumsi, yaitu:

Teori MM tanpa pajak Modigliani dan Miller mengajukan beberapa asumsi untuk membangun teori mereka (Brigham dan Houston, 2001), yaitu:

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

Berdasarkan asumsi-asumsi tersebut, MM mengajukan dua preposisi yang dikenal sebagai preposisi MM tanpa pajak, yaitu:

Preposisi I: nilai dari perusahaan yang berhutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak berhutang. Implikasi dari preposisi I ini adalah struktur modal dari suatu perusahaan tidak relevan, perubahan struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan dan *Weighted Average Cost Of Capital* (WACC) perusahaan akan tetap sama tidak dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan memadukan hutang dan modal untuk membiayai perusahaan.

Preposisi II: biaya modal saham akan meningkat apabila perusahaan melakukan atau mencari pinjaman dari pihak luar. *Risk of the equity* bergantung pada risiko dari operasional perusahaan (*business risk*) dan tingkat hutang perusahaan (*financial risk*). Kesimpulan yang diambil oleh Brealey, Myers dan Marcus (1999) dari teori MM tanpa pajak ini, yaitu tidak ada perbedaan antara perusahaan berhutang atau pemegang saham berhutang pada saat kondisi tanpa pajak dan pasar yang sempurna. Nilai perusahaan tidak bergantung pada struktur modalnya. Dengan kata lain, manajer keuangan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan merubah proporsi *debt* dan *equity* yang digunakan untuk membiayai perusahaan.

6) Teori MM dengan pajak.

Teori MM tanpa pajak dianggap tidak realistis dan kemudian MM memasukkan faktor pajak ke dalam teorinya. Pajak dibayarkan kepada pemerintah, yang berarti merupakan aliran kas keluar. Hutang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak. Berdasarkan teori MM dengan pajak ini terdapat dua preposisi, yaitu:

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 ini adalah pembiayaan dengan hutang sangat menguntungkan dan MM menyatakan bahwa struktur modal optimal perusahaan adalah seratus persen hutang.

Preposisi II: biaya modal saham akan meningkat dengan semakin meningkatnya hutang, tetapi penghematan pajak akan lebih besar dibandingkan dengan penurunan nilai karena kenaikan biaya modal saham. Implikasi dari preposisi II ini adalah penggunaan hutang yang semakin banyak akan meningkatkan biaya modal saham. Menggunakan hutang yang lebih banyak, berarti menggunakan modal yang lebih murah (biaya modal hutang lebih kecil dibandingkan dengan biaya modal saham), sehingga akan menurunkan biaya modal

rata-rata tertimbangnya (meski biaya modal saham meningkat). Teori MM tersebut sangat kontroversial. Implikasi teori tersebut adalah perusahaan sebaiknya menggunakan hutang sebanyak-banyaknya. Dalam praktiknya, tidak ada perusahaan yang mempunyai hutang sebesar itu, karena semakin tinggi tingkat hutang suatu perusahaan, akan semakin tinggi juga kemungkinan kebangkrutannya. Inilah yang melatarbelakangi teori MM mengatakan agar perusahaan menggunakan hutang sebanyak-banyaknya, karena MM mengabaikan biaya kebangkrutan.

7) *Trade-Off Theory*

Menurut *Trade-Off Theory* yang diungkapkan oleh Myers (2001), perusahaan akan menggunakan hutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan.

Trade-Off Theory dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*), dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric*

information sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*cost of financial distress*). *Trade-Off Theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan penggunaan hutang tersebut akan mengurangi pajak. Dalam kenyataannya, jarang dijumpai manajer keuangan yang berpikir demikian sehingga *Trade-Off Theory* tidak dapat menjelaskan korelasi negatif antara tingkat profitabilitas dan rasio hutang. Walaupun model *Trade-Off Theory* tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi penting, yaitu: (Hartono dalam Hapsari 2010)

- a. Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang.
- b. Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah.

2. Likuiditas

Likuiditas adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Likuiditas suatu perusahaan dapat diketahui dari neraca atau laporan keuangan yaitu dengan membandingkan jumlah aset lancar (*current assets*) dengan utang lancar (*current liabilities*). Aset likuid (*liquid asset*) adalah suatu aset yang dapat dikonversi menjadi kas dengan cepat tanpa harus mengurangi harga aset tersebut terlalu banyak. Menurut (Brigham dan Houston, 2011) menjelaskan tentang rasio likuiditas dimana rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Ada dua rasio likuiditas yang umum digunakan yaitu Rasio Lancar (*Current Ratio*) & Rasio Cepat (*Quick Ratio*).

Studi mendapatkan beberapa bukti bahwa likuiditas memainkan peranan yang penting dalam faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal. Menurut teori pertukaran dalam struktur modal ada hubungan yang positif diantara likuiditas perusahaan dengan *leverage*. Ada beberapa bukti hubungan yang positif diantara struktur kepemilikan dan likuiditas aset pada perusahaan. Rasio likuiditas aset yang tinggi dapat dipertimbangkan oleh investor untuk menjadi sinyal yang positif karena itu mengindikasikan bahwa perusahaan dapat dengan mudah membayar obligasinya dan dihadapkan pada risiko kebangkrutan yang rendah.

3. Peluang Pertumbuhan (*Growth opportunity*)

Growth opportunity adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (Mai, 2006). Definisi lain peluang pertumbuhan adalah perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan (Kartini dan Arianto, 2008). Besaran perubahan total aktiva ini mengukur sejauh mana laba per lembar saham suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh *leverage*. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan dan juga lebih banyak menahan laba. Laba ditahan dari perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan meningkat, dan perusahaan-perusahaan tersebut akan lebih banyak melakukan utang untuk mempertahankan rasio utang yang ditargetkan (Mai, 2006). Perusahaan-perusahaan yang memprediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi di masa mendatang cenderung lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan, sedangkan perusahaan yang memperkirakan akan mengalami pertumbuhan yang rendah, mereka akan berupaya membagi risiko pertumbuhan rendah dengan para kreditur melalui penerbitan utang yang umumnya dalam bentuk utang jangka panjang (Mai, 2006). Salah satu alasan mendasar atas pola ini adalah biaya mengambang pada emisi saham biasa yang lebih tinggi dibanding pada surat berharga obligasi. Dengan demikian, perusahaan

dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang dibanding dengan perusahaan dengan pertumbuhan lebih lambat.

4. Profitabilitas

Menurut (Brigham dan Houston dalam Prabansari dan Kusuma, 2005), menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA) yang menunjukkan kemampuan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva untuk menghasilkan laba yang merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva (Weston dan Copeland, 1997 dalam Prabansari dan Kusuma 2009). *Return On Assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. ROA merupakan perbandingan antara laba setelah bunga dan pajak (EAT) dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan sedangkan ROA yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan, perusahaan mendapatkan kerugian. Berdasarkan hal tersebut, jika suatu perusahaan mempunyai ROA yang tinggi maka perusahaan tersebut berpeluang besar

dalam meningkatkan pertumbuhan modal sendiri, tetapi jika total aktiva yang digunakan perusahaan tidak memberikan laba maka perusahaan akan mengalami kerugian dan akan menghambat pertumbuhan modal sendiri.

Semakin tinggi *profit*, maka proporsi ekuitas semakin meningkat atau proporsi hutang semakin menurun. Jika dikaitkan dengan ukuran perusahaan, dimana perusahaan besar cenderung memiliki proporsi pinjaman yang besar, maka korelasi negatif antara profitabilitas dan tingkat *leverage* pada perusahaan besar semakin kuat, sehingga jika terjadi penurunan profit, perusahaan akan cenderung menutupi kebutuhan dananya dengan menambah pinjaman dari luar.

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan berapa aset atau kekayaan yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan ini diukur dengan menghitung total aset yang ada pada masing-masing perusahaan (Nisa Fidyati, 2003 dalam Sa'diyah, 2007).

Menurut Riyanto (1995) dalam Rahmayani (2008), suatu perusahaan yang besar dimana saham perusahaan tersebar luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau bergesernya pengendalian dari pihak yang dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sedangkan perusahaan yang kecil di mana sahamnya tersebar hanya di lingkungan yang sempit, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan

hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian, perusahaan yang besar akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan jika dibanding dengan perusahaan kecil, sehingga perusahaan besar cenderung menerbitkan hutang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil.

Ukuran perusahaan berhubungan positif dengan tingkat *leverage*. Menurut *Trade Off Theory*, perusahaan besar umumnya memiliki kemungkinan yang kecil untuk bangkrut, sehingga lebih mudah untuk menarik pinjaman dari bank dibandingkan dengan perusahaan kecil. Sebaliknya, menurut *Pecking Order Theory*, ukuran perusahaan berhubungan negatif dengan tingkat *leverage* perusahaan. *Pecking Order Theory* memberikan argumentasi yang berbeda melalui adanya *asymmetry information* antara pihak internal dan pihak eksternal pada perusahaan yang besar cenderung lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan kecil. Berdasarkan hal tersebut, informasi pada perusahaan besar bersifat lebih transparan atau lebih mudah diakses oleh pihak luar, sehingga perusahaan cenderung mendanai keuangannya dari sumber yang sensitif terhadap informasi internal, yaitu dengan ekuitas melalui pasar modal.

B. Penelitian yang Relevan

Penelitian yang berkaitan dengan *leverage* telah banyak dilakukan. Penelitian-penelitian sebelumnya menggunakan variabel-variabel yang

berbeda yang diprediksi dapat menjadi faktor penjelas apa yang memengaruhi pengambilan keputusan struktur modal. Beberapa penelitian tersebut antara lain :

1. Heryanto, Florentina (2004) melakukan penelitian tentang “Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi *Leverage* pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ”. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah aktiva tetap, kesempatan pertumbuhan, ukuran perusahaan, tingkat keuntungan, umur perusahaan. Variabel dependen dari penelitian ini adalah *Leverage*. Dari hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa kesempatan pertumbuhan dan umur perusahaan berpengaruh positif terhadap *leverage*, sedangkan aktiva tetap, ukuran perusahaan dan tingkat keuntungan berpengaruh negatif terhadap *leverage*.
2. Putri, Aditya Aulia W K (2011) melakukan penelitian tentang “Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi *Leverage* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah aktiva tetap (AT), kesempatan pertumbuhan, ukuran perusahaan dan tingkat keuntungan. Variabel dependen penelitian ini menggunakan *leverage* yang diukur dengan cara total liabilitas dibagi total aset. Dari hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa aktiva tetap (AT), kesempatan pertumbuhan dan

ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *leverage*, sedangkan tingkat keuntungan berpengaruh negatif terhadap *leverage*.

3. Gunawan, Ayu Lestari (2012) melakukan penelitian tentang “Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi *Financial Leverage* pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Periode 2007-2010”. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan risiko bisnis. Variabel dependen penelitian menggunakan *financial leverage*. Dari hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, struktur aktiva tetap dan risiko bisnis berpengaruh positif terhadap *leverage*, sedangkan profitabilitas dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap *leverage*.
4. Widyarini, Rahmadian (2014) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi *Leverage* pada Perusahaan Tambang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode Tahun 2009-2012” menggunakan variabel independen likuiditas, peluang pertumbuhan, agunan, pembayaran dividen, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Variabel dependennya adalah *leverage*. Penelitian ini menggunakan metode analisis linier berganda untuk menguji hipotesis, dan hasilnya adalah likuiditas, peluang pertumbuhan, profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *leverage*

sedangkan agunan dan pembayaran dividen memiliki pengaruh positif terhadap *leverage*.

5. Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2005) dalam penelitiannya mengenai “Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang *GoPublic* di Bursa Efek Jakarta”. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, kemampulabaan (*profitability*), dan struktur kepemilikan. Variabel dependen penelitian menggunakan struktur modal yang diukur dengan cara hutang jangka panjang dibagi total aktiva. Dari hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan risiko bisnis dan kemampulabaan (*profitability*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
6. Yusralaini, Hardi, Septi Dwiani (2008) dalam penelitiannya mengenai tentang “Analisis Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia”. Variabel independen yang digunakan yaitu ukuran perusahaan pertumbuhan (*growth*), profitabilitas, struktur kepemilikan, dan struktur aktiva untuk menjelaskan variabel dependen struktur modal. Penelitian ini menggunakan alat uji statistik regresi linier berganda. Hasil yang diperoleh setelah melakukan pengujian yaitu ukuran perusahaan,

pertumbuhan, profitabilitas, dan struktur kepemilikan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Struktur aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

7. Alom, Khairul (2013) dengan penelitian yang berjudul “*Capital Structure Choice of Bangladeshi Firms: An Empirical Investigation*” menggunakan variabel independen likuiditas, *Market to book*, *collateral*, dividen, profitabilitas, dan *size* (ukuran perusahaan). Dengan variabel dependennya adalah struktur modal *leverage*. Penelitian ini menggunakan alat uji statistik berupa regresi *Ordinary Least Square* (OLS). Dari pengujian yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa variabel likuiditas, *collateral*, dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap *leverage*. Variabel *Market to book* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *leverage*. Sedangkan variabel dividen dan *size* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *leverage*.

C. Kerangka Berpikir

1. Pengaruh Likuiditas terhadap *Leverage*

Apabila suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang disebabkan karena pertumbuhan kewajiban yang lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan aktiva lancarnya, maka rasio lancar akan merosot dan dapat membahayakan perusahaan (Weston dan Brigham, 1992). Dilihat dengan *pecking order*, perusahaan dengan jumlah likuiditas yang tinggi kemungkinan akan menggunakan

pendanaan dalam bentuk hutang lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan yang likuiditasnya relatif rendah.

Perusahaan yang memiliki aset lancar akan dapat menghasilkan dana yang mencukupi untuk operasional perusahaan. Perusahaan juga akan memilih sumber pendanaan yang berasal dari dalam, sehingga penggunaan pendanaan dari luar dapat diminimalkan. Dari penjelasan tersebut maka disimpulkan hipotesis likuiditas berpengaruh negatif terhadap *leverage*.

2. Pengaruh Peluang Pertumbuhan terhadap *Leverage*

Pertumbuhan perusahaan dapat menjadi salah satu tolak ukur perusahaan dalam mengambil pendanaan dari pihak eksternal, karena dapat diperkirakan bahwa perusahaan yang mempunyai pertumbuhan tinggi maka akan menggunakan pendanaan dari sumber eksternal untuk mendukung strategi penggunaan modal agar operasional dapat berjalan efektif, berdasarkan penjelasan tersebut variabel peluang pertumbuhan berpengaruh positif terhadap *leverage*.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Leverage*

Perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi akan menggunakan utang yang relatif lebih sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan suatu perusahaan melakukan sebagian besar pendanaan secara internal daripada pendanaan dengan utang (Brigham dan Houston, 2006).

Pecking order theory menyebutkan bahwa perusahaan menyukai *internal financing*. *Internal financing* merupakan sumber pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan yang sudah siap pakai dan memiliki biaya transaksi yang paling rendah. Dana internal lebih disukai dari dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu mencari pinjaman lagi dari pihak luar.

Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh, berarti semakin rendah kebutuhan akan dana eksternal (utang), sehingga semakin rendah pula struktur modalnya. Berdasarkan penjelasan tersebut variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Leverage*.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Leverage*

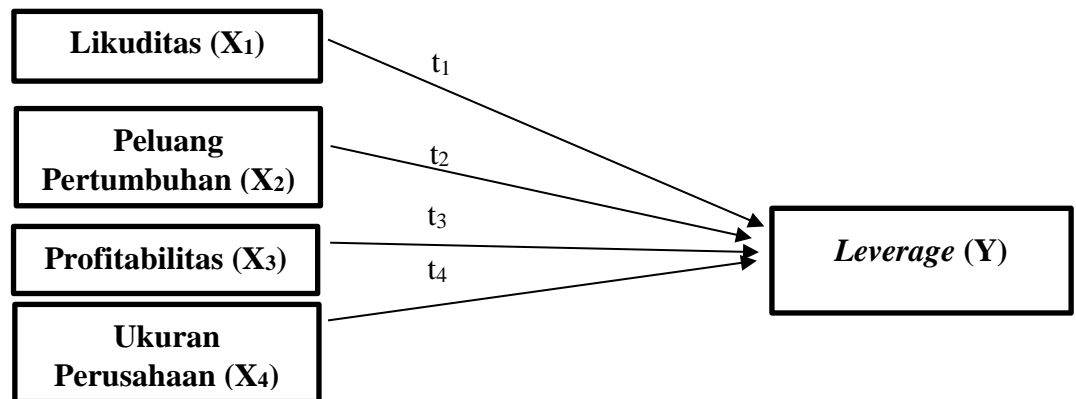
Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih terdiversifikasi sehingga semakin kecil kemungkinan untuk bangkrut dan lebih mampu memenuhi kewajibannya, sehingga perusahaan besar cenderung mempunyai hutang yang lebih besar daripada perusahaan kecil (Rajan dan Zingales, 1995).

Menurut Riyanto (2001:299) dalam Hapsari (2010), perusahaan yang lebih besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dibandingkan perusahaan

yang lebih kecil, sehingga semakin besar ukuran perusahaan, kecenderungan untuk memakai dana eksternal juga semakin besar. Hal tersebut dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal, yaitu dengan menggunakan hutang, sehingga semakin besar ukuran perusahaan kecenderungan untuk menggunakan hutang lebih besar untuk memenuhi kebutuhan dananya. Dari analisis tersebut maka diambil hipotesis ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *leverage*.

D. Paradigma Penelitian

Berdasarkan beberapa uraian di atas, maka pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat digambarkan dalam model paradigma seperti gambar berikut :



Gambar 1 Paradigma Penelitian

Keterangan :

X_1 : Variabel Independen Likuiditas

X_2 : Variabel Independen Peluang Pertumbuhan

X_3 : Variabel Independen Profitabilitas

X_4 : Variabel Independen Ukuran Perusahaan

Y : Variabel Dependen *Leverage* (DER)

t_1, t_2, t_3, t_4, t_5 : Uji t hitung (pengujian parsial)

E. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₁ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *Leverage* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₂ : Peluang Pertumbuhan berpengaruh positif terhadap *Leverage* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₃ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Leverage* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₄ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Leverage* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian asosiatif dengan hubungan kausal dimana terdapat variabel bebas dan variabel terikat. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau terikat (Gujarati, 2003). Berdasarkan data yang diperoleh, jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, karena didalamnya mengacu pada perhitungan data yang berupa angka. Variabel dependen penelitian ini adalah *leverage*, sedangkan variabel independennya adalah likuiditas, peluang pertumbuhan, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

B. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel Penelitian: Dependen dan Independen

1. Variabel Dependen (Y) adalah tipe variabel yang terikat yang dipengaruhi oleh variabel independen. Penelitian ini memiliki satu variabel dependen yakni *leverage*. Untuk penghitungannya variabel dependen *leverage* diwakilkan oleh DER (*Debt to Equity Ratio*). DER adalah rasio yang mengukur tingkat penggunaan hutang perusahaan terhadap total ekuitas.

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

2. Variabel Independen (X) atau variabel bebas merupakan variabel yang tidak dipengaruhi atau tidak tergantung oleh variabel lain dengan kata lain variabel memengaruhi variabel lain (Algifari, 2000). Dalam penelitian ini Variabel Independen atau Variabel Bebas adalah :

a. Likuiditas (X₁)

Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan membandingkan antara aset lancar dengan total likuiditas lancar yang dimiliki perusahaan dalam satu tahun. *Current ratio* adalah salah satu ukuran likuiditas untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. *Current ratio* dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendeknya.

Current ratio sering disebut dengan rasio modal kerja yang menunjukkan jumlah aktiva lancar yang tersedia yang dimiliki oleh perusahaan untuk merespon kebutuhan-kebutuhan bisnis dan meneruskan kegiatan bisnis hariannya. Secara matematis *current ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut (Riyanto, 2001) :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. Peluang Pertumbuhan (X_2)

Peluang pertumbuhan diukur dengan rumus *Thobin's q*, rumus yang digunakan adalah rumus *Thobin's q* yang telah disederhanakan oleh (Chung dan Pruitt, 1994) dalam Heryanto (2004).

$$Thobin's\ q = \frac{\text{Nilai Pasar Aset}}{\text{Nilai Buku Aset}}$$

Keterangan : Nilai Pasar = Total Liabilitas + (*Closing Price*² x Listed Share)

Nilai Buku = Total Aset dalam laporan keuangan

c. Profitabilitas (X_3)

Profitabilitas merupakan suatu ukuran yang dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam satu periode tertentu (Joni dan Lina, 2010). Variabel ini dapat dihitung dengan banyak cara, namun rumusan yang digunakan dalam menghitung variabel ini adalah :

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

d. Ukuran Perusahaan (X_4)

Ukuran perusahaan diukur menggunakan proksi logaritma natural dari total aset. Menurut Ayunda (2012) total aset dijadikan sebagai indikator ukuran perusahaan karena bersifat jangka panjang dan dibandingkan dengan penjualan.

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{total aset})$$

C. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang termasuk dalam daftar Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data laporan keuangan perusahaan manufaktur antara tahun 2012 sampai dengan tahun 2014. Waktu penelitian ini dilaksanakan pada bulan Mei 2016 sampai Juli 2016.

D. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah totalitas semua nilai yang mungkin, hasil menghitung ataupun pengukuran, kuantitatif maupun kualitatif mengenai karakteristik tertentu dari semua anggota kumpulan yang lengkap dan jelas yang ingin dipelajari sifat-sifatnya (Sudjana, 2006). Sampel adalah sebagian/wakil populasi yang diteliti (Arikunto, 1996). Dalam penelitian ini populasi yang diambil adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria tertentu. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yakni sampel yang dipilih berdasarkan kriteria kesesuaian dengan kriteria penelitian. Adapun kriteria dalam pengambilan sampel adalah :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangannya dengan periode buku yang berakhir setiap tanggal 31 Desember tiap tahunnya.
2. Perusahaan tersebut melaporkan laporan keuangan dan catatan atas laporan tahun 2011-2014 secara berturut-turut.

3. Mempunyai data yang lengkap dan yang dibutuhkan dalam penelitian.

E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang berarti bahwa data diperoleh dengan tidak melakukan observasi langsung pada objek penelitian.

2. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.

3. Pengumpulan Data

a. Studi Dokumentasi

Studi Dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang tidak langsung ditujukan kepada obyek penelitian. Dokumen dapat dibedakan menjadi dokumen primer dan dokumen sekunder. Ketika peneliti menggunakan metode ini maka peneliti bisa menggunakan data yang ada dengan hanya membuat salinan atau menggandakannya.

b. Penelitian Kepustakaan

Metode ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data-data yang sesuai objek yang akan diteliti. Metode ini dapat dilakukan dengan cara

mempelajari atau menelaah berbagai sumber yang berhubungan dengan penelitian melalui buku, jurnal dan berbagai sumber tertulis lainnya maupun di internet.

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Model analisis linier berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Uji asumsi klasik perlu dilakukan untuk dapat melakukan analisis regresi linier berganda. Langkah-langkah uji asumsi klasik pada penelitian ini sebagai berikut :

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2011). Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test* untuk masing-masing variabel. Hipotesis yang digunakan adalah:

H_0 : data residual tidak berdistribusi normal

H_a : data residual berdistribusi normal

Jika data memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sehingga data dikatakan berdistribusi normal (Ghozali, 2011).

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas atau independen (Ghozali, 2009). Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) dari hasil analisis dengan menggunakan SPSS. Apabila *tolerance value* lebih tinggi daripada 0,10 atau VIF lebih kecil daripada 10, maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2011).

Salah satu uji formal yang paling populer untuk mendeteksi autokorelasi adalah uji *Durbin-Watson*, dasar pengambilan keputusan ada tidaknya gejala autokorelasi adalah:

Tabel 1 Pengambilan Keputusan

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No desicison</i>	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

Sumber : (Ghozali,2011)

Jika regresi kita memiliki autokorelasi, maka ada beberapa opsi penyelesaiannya antara lain (Ghozali, 2011):

- 1) Menentukan apakah autokorelasi yang terjadi merupakan *pure autocorrelation* dan bukan karena kesalahan spesifikasi model regresi. Pola residual dapat terjadi karena adanya kesalahan spesifikasi model yaitu ada variabel penting yang tidak dimasukkan ke dalam model atau dapat juga karena bentuk fungsi persamaan regresi tidak benar.
- 2) Jika yang terjadi adalah *pure autocorrelation*, maka solusi autokorelasi adalah dengan mentransformasi model awal menjadi model *difference*.

d. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah variabel pengganggu dimana memiliki varian yang berbeda dari satu observasi ke observasi lainnya atau varian antar variabel independen tidak sama, hal ini melanggar asumsi

homokedastisitas yaitu setiap variabel penjelas memiliki varian yang sama (konstan). Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji *Glejser*, yaitu dengan melihat nilai signifikansi di atas tingkat $\alpha=5\%$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya Heteroskedastisitas (Ghozali, 2009).

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini analisis regresi digunakan untuk menguji penelitian ini adalah dengan menggunakan regresi linier berganda. Pengujian model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$DER_{it} = \alpha + \beta_1. LIK + \beta_2. Thob + \beta_3. ROA + \beta_4. SIZE + \varepsilon$$

Keterangan :

DER = *Leverage*

α = Konstanta

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

LIK = Likuiditas

Thob = Rasio Peluang Pertumbuhan

ROA = Profitabilitas

SIZE = Ukuran Perusahaan

ε = Error

3. Pengujian Hipotesis

Adapun pengujian hipotesis dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

a. Uji Parsial (uji statistik t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen yaitu pengaruh dari masing-masing variabel independen yang terdiri atas likuiditas, peluang pertumbuhan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap variabel terikat *leverage* yang merupakan variabel dependennya.

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

1) Menentukan formula hipotesis

Hipotesis dalam uji t ini adalah sebagai berikut:

a) Pengaruh likuiditas terhadap *leverage*:

$H_{01}: \beta_1 \geq 0$, berarti variabel likuiditas (X_1) tidak berpengaruh negatif terhadap variabel *leverage* (variabel Y).

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

b) Pengaruh peluang pertumbuhan terhadap *leverage*:

$H_{02}: \beta_2 \leq 0$, berarti variabel peluang pertumbuhan (X_2) tidak berpengaruh positif terhadap variabel *leverage* (variabel Y).

$H_{a2}: \beta_2 > 0$, berarti variabel peluang pertumbuhan (X_2) berpengaruh positif terhadap variabel *leverage* (variabel Y).

c) Pengaruh profitabilitas terhadap *leverage*:

$H_{03}: \beta_3 \geq 0$, berarti variabel profitabilitas (X_3) tidak berpengaruh negatif terhadap variabel *leverage* (variabel Y).

$H_{a3}: \beta_3 < 0$, berarti variabel profitabilitas (X_3) berpengaruh negatif terhadap variabel *leverage* (variabel Y).

d) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *leverage*:

$H_{04}: \beta_4 \leq 0$, berarti ukuran perusahaan (X_4) tidak berpengaruh positif terhadap variabel *leverage* (variabel Y).

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

- 2) Membandingkan probabilitas tingkat kesalahan t hitung dengan tingkat signifikansi tertentu.
- 3) Membuat keputusan.

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

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

b. Uji Signifikansi Statistik Simultan (uji F)

Pengujian hipotesis secara simultan menggunakan uji statistik F, dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1) Merumuskan Hipotesis

$$H_0: \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 = 0$$

(tidak ada pengaruh likuiditas, peluang pertumbuhan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap *leverage*)

$$H_a: \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 \neq 0$$

(ada pengaruh likuiditas, peluang pertumbuhan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap *leverage*)

- 2) Memilih uji statistik, memilih uji F karena hendak menentukan pengaruh berbagai variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.
- 3) Menentukan tingkat signifikansi

- 4) Membandingkan probabilitas tingkat kesalahan F hitung dengan $\alpha = 5\%$, dengan ketentuan:

Apabila nilai probabilitas tingkat kesalahan F hitung lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ maka variabel independen signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

b. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen. Nilai *R Square* berada diantara 0 – 1, semakin dekat nilai *R Square* dengan 1, maka garis regresi yang digambarkan menjelaskan 100% variasi dalam Y. Sebaliknya, jika nilai *R Square* sama dengan 0 atau mendekatinya maka garis regresi tidak menjelaskan variasi dalam Y (Ghozali, 2011).

Koefisien determinasi memiliki kelemahan, yaitu bias terhadap jumlah variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi di mana setiap penambahan satu variabel bebas dan jumlah pengamatan dalam model akan meningkatkan nilai *R Square* meskipun variabel yang dimasukkan tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terganggunya.

Untuk mengurangi kelemahan tersebut, maka digunakan koefisien determinasi yang telah disesuaikan, *Adjusted R-Square*. Koefisien

determinasi yang telah disesuaikan berarti bahwa koefisien tersebut telah dikoreksi dengan memasukkan jumlah variabel dan ukuran sampel yang digunakan. Dengan menggunakan koefisien determinasi yang disesuaikan, maka nilai koefisien determinasi yang disesuaikan itu dapat naik atau turun oleh adanya penambahan variabel baru dalam model (Suliyanto, 2011).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Deskripsi Data

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, Peluang Pertumbuhan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap *Leverage*. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang bersumber dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan www.idx.co.id. Populasi yang digunakan adalah perusahaan sektor manufaktur yang berjumlah 126 perusahaan. Teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel penelitian adalah *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu yang sudah ditentukan sebelumnya. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang diteliti menerbitkan laporan keuangan secara konsisten dan lengkap selama periode tahun 2012 sampai 2014.
- b. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode 2012-2014 yang mencantumkan seluruh data dan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini.
- c. Tidak memiliki laba dan ekuitas negatif secara berturut-turut selama periode 2012 sampai 2014.

Berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan diperoleh sampel sebanyak 40 perusahaan sektor manufaktur yang sesuai dengan *purposive sampling*. Berikut daftar perusahaan yang termasuk *purposive sampling* :

Tabel 2 Daftar sampel perusahaan sesuai *purposive sampling*

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Akhasa Wira Internasional Tbk.	ADES
2	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	AISA
3	Alakasa Industrindo Tbk.	ALKA
4	Asiaplast Industriest	APLI
5	Astra Otoparts Tbk.	AUTO
6	Indo kordsa Tbk.	BRAM
7	Berlina Tbk.	BRNA
8	Budi Starch and Sweetener Tbk.	BUDI
9	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	CEKA
10	Citra Tubindo Tbk.	CTBN
11	Ekadharma Internasional Tbk.	EKAD
12	Gajah Tunggal Tbk.	GJTL
13	Champion Pacific Indonesia Tbk.	IGAR
14	Indorama Syntetics Tbk.	INDR
15	Indospring Tbk.	INDS
16	Indopoly Swakarsa Industry Tbk.	IPOL
17	Japfa Tbk.	JPFA
18	Kimia Farma (Persero) Tbk.	KAEF
19	KMI Wire And Cable Tbk.	KBLI
20	Kabelindo Murni Tbk.	KBLM
21	Kedawung Setia Industrial Tbk.	KDSI
22	Multistrada Arah Sarana Tbk.	MASA
23	Martina Berto Tbk.	MBTO
24	Nipress Tbk.	NIPS
25	Pan Brothers Tex Tbk	PBRX
26	Pelangi Indah Canindo Tbk.	PICO
27	Prima Alloy Steel universal Tbk.	PRAS
28	Pyridam Farma Tbk.	PYFA
29	Ricky Putra Globalindo Tbk.	RICY
30	Supreme Cable <i>Manufacturing and Commerce</i> Tbk	SCCO

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
31	Sekar Laut Tbk.	SKLT
32	Holcim Indonesia Tbk.	SMCB
33	Sorini Agro Asia Coorporindo Tbk.	SOBI
34	Indo Acidatama Tbk.	SRSN
35	Siantar Top Tbk.	STTP
36	Surya Toto Indonesia Tbk.	TOTO
37	Trisula Internasional Tbk.	TRIS
38	Trias Sentosa Tbk.	TRST
39	Unggul Indah Cahaya Tbk.	UNIC
40	Wismilak Inti Makmur Tbk.	WIIM

Sumber : Lampiran 1, halaman : 80

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Thobin's q*, *Return on Asset*, dan *Size*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio*, sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu *Current Ratio*, *Thobin's q*, *Return on Asset*, dan *Size*.

2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah proses pengumpulan, penyajian dan peringkasan yang berfungsi untuk memberikan gambaran data yang diteliti secara memadai. Pengolahan data dilakukan dengan bantuan program statistik SPSS 16 dan memperoleh hasil statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	120	0,213	3,055	1,00179	0,58961
CR	120	0,002	4,364	1,77647	0,86529
THOBIN'S Q	120	17,256	16819,9	1359,31	2592,48
ROA	120	0,001	0,325	0,06462	0,051628
SIZE	120	25,635	30,476	28,0096	1,209929

Sumber : Lampiran 23, halaman : 124

a. *Leverage*

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai minimum *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,213 dan nilai maksimum sebesar 3,055. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai *Leverage* pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,213 sampai 3,055 dengan rata-rata (*mean*) 1,00179 pada standar deviasi sebesar 0,58961. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi, yaitu $1,00179 > 0,58961$ yang berarti bahwa sebaran nilai *Leverage* baik. Data tersebut bersifat homogen, tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel *Leverage* selama periode penelitian.

b. *Current Ratio*

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai minimum *Current Ratio* sebesar 0,002 dan nilai maksimum sebesar 4,364. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai *Current Ratio* pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,002 sampai 4,364 dengan rata-rata (*mean*) 1,77647 pada standar deviasi sebesar 2592,48. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi, yaitu $1,77647 < 2592,48$ yang berarti bahwa sebaran nilai *Current Ratio* baik. Data tersebut bersifat homogen, tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel *Current Ratio* selama periode penelitian.

c. *Thobin's q*

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai minimum *Thobin's q* sebesar 17,256 dan nilai maksimum sebesar 16819,9. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai *Thobin's q* pada sampel penelitian ini berkisar antara 17,256 sampai 16819,9 dengan rata-rata (*mean*) 1359,31 pada standar deviasi sebesar 0,37603. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi, yaitu $0,7236 > 0,37603$ yang berarti bahwa sebaran nilai *Thobin's q* kurang baik.

d. *Return On Asset*

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai minimum *Return On Asset* sebesar 0,001 dan nilai maksimum sebesar 0,325. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai *Return On Asset* pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,001 sampai 0,325 dengan rata-rata (*mean*) 0,06462 pada standar deviasi sebesar 0,051628. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi, yaitu $0,06462 > 0,051628$ yang berarti bahwa sebaran nilai *Return On Asset* baik. Data tersebut bersifat homogen, tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel *Return On Asset* selama periode penelitian.

e. *Size*

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel tiga, dapat diketahui bahwa nilai minimum *Size* sebesar 25,635 dan nilai maksimum sebesar 30,6476. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai *Size* pada

sampel penelitian ini berkisar antara 25,635 sampai 30,6476 dengan rata-rata (*mean*) 28,0096 pada standar deviasi sebesar 1,209929. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi, yaitu $28,0096 > 1,209929$ yang berarti bahwa sebaran nilai *Size* baik. Data tersebut bersifat homogen, tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel *Size* selama periode penelitian.

3. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis

Uji prasyarat analisis dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik sebagai syarat sebelum dilakukan analisis regresi. Uji asumsi klasik yang dilakukan, yaitu uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S), uji autokorelasi dengan menggunakan *Durbin Watson* statistik, uji multikolinearitas dengan *Variance Inflation Factor* (VIF), dan uji heteroskedastisitas yang dilakukan dengan uji *White*.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2011). Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test* untuk masing-masing variabel. Hipotesis yang digunakan adalah:

H_0 : data residual tidak berdistribusi normal

H_a : data residual berdistribusi normal

Jika data memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sehingga data dikatakan berdistribusi normal (Ghozali, 2011).

Hasil uji normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant* dari variabel residual. Data dapat dikatakan berdistribusi normal jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* > 0,05, sebaliknya jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* < 0,05, maka data tidak berdistribusi normal (Ghozali, 2011). Berikut tabel hasil uji normalitas dengan menggunakan uji K-S pada model regresi

Tabel 4. Hasil Pengujian Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	0,986	
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,285	Berdistribusi Normal

Sumber : Lampiran 24, halaman : 125

Berdasarkan tabel 4, uji normalitas menunjukkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,285. Hal tersebut menunjukkan bahwa data berdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* > 0,05. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_a diterima.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas atau independen (Ghozali, 2009). Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan

variance inflation factor (VIF) dari hasil analisis dengan menggunakan SPSS. Apabila nilai *tolerance* $\leq 0,1$ dan *VIF* ≥ 10 , dan sebaliknya bebas dari multikolinearitas jika nilai *tolerance* $\geq 0,1$ dan *VIF* ≤ 10 . Berikut hasil uji multikolinearitas

Tabel 5. Hasil Pengujian Multikolinearitas

Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		Kesimpulan
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	
CR	0,96	1,042	Tidak terjadi multikolinearitas
Thobin's q	0,686	1,458	Tidak terjadi multikolinearitas
ROA	0,703	1,422	Tidak terjadi multikolinearitas
SIZE	0,882	1,133	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber : Lampiran 25, halaman : 126

Berdasarkan tabel 5, semua variabel menunjukkan nilai *tolerance* $> 0,10$, dan nilai *VIF* < 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini bebas dari masalah multikolinearitas. Untuk lebih memperjelas hubungan antar variabel, dalam penelitian ini digunakan uji korelasi *pearson*. Uji ini digunakan untuk memperjelas derajat hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Hasil uji tersebut dapat dilihat pada tabel 6 berikut ini :

Tabel 6 Uji Korelasi *Pearson*

		DER	CR	THOBIN'S Q	ROA	SIZE
DER	Pearson Correlation	1	-0,420**	-0,186*	-0,411**	0,020
	Sig. (2-tailed)		0,000	0,042	0,000	0,825
	N	120	120	120	120	120
CR	Pearson Correlation	-0,420**	1	0,033	0,176	-0,106
	Sig. (2-tailed)	0,000		0,717	0,055	0,248
	N	120	120	120	120	120
THOBIN'S Q	Pearson Correlation	-0,186*	0,033	1	0,483**	0,239**
	Sig. (2-tailed)	0,042	0,717		0,000	0,009
	N	120	120	120	120	120
ROA	Pearson Correlation	-0,411**	0,176	0,483**	1	-0,091
	Sig. (2-tailed)	0,000	0,055	0,000		0,323
	N	120	120	120	120	120
SIZE	Pearson Correlation	0,020	-0,106	0,239**	-0,091	1
	Sig. (2-tailed)	0,825	0,248	0,009	0,323	
	N	120	120	120	120	120

** . Correlation is significant at the 0,01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0,05 level (2-tailed).

Sumber: Lampiran 26 , halaman : 127

Berdasarkan tabel 6, hasil korelasi pearson menunjukkan jika angka korelasi pearson ≥ 8 maka terjadi multikolinearitas, sebaliknya jika angka korelasi pearson lebih kecil dari 8 maka tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke

pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian 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 7 Hasil pengujian heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Kesimpulan
CR	0,104	Tidak terjadi heteroskedastisitas
THOBIN'S Q	0,363	Tidak terjadi heteroskedastisitas
ROA	0,073	Tidak terjadi heteroskedastisitas
SIZE	0,578	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber : Lampiran 27, Halaman : 128

Berdasarkan hasil uji *Glejser* model regresi yang terdapat pada tabel 7, menunjukkan bahwa semua variabel bebas memiliki nilai signifikansi di atas tingkat kepercayaan 5%, sehingga model regresi tersebut dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian menggunakan tes *Durbin Watson* (D-W). Uji *Durbin Watson* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen.

Tabel 8 Hasil pengujian autokorelasi

Model	<i>Durbin-Watson</i>	Kesimpulan
1	2,098	Non Autokorelasi

Sumber : Lampiran 28, halaman 129

Tabel 8 menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* pada model regresi di atas sebesar 2,098. Berdasarkan nilai DW yang diperoleh, selanjutnya akan dibandingkan dengan nilai du dan nilai $4-du$. Nilai du diperoleh dari tabel *Durbin Watson* yang sudah ada dengan menyesuaikan jumlah sampel, jumlah variabel bebas, dan tingkat signifikansi yang dipilih. Penelitian menggunakan total sampel

sebanyak 96 (n=96), variabel bebas berjumlah 4 dan tingkat signifikansi 0,05, maka diperoleh nilai du sebesar 1,7715. Pengambilan keputusan bebas uji autokorelasi berdasarkan pada ketentuan $du < d < 4-du$ atau $1,7715 < 2,098 < 4-1,7715$. Hasilnya yaitu $1,7715 < 2,098 < 2,2285$, sehingga dapat disimpulkan regresi ini bebas dari autokorelasi dan layak untuk digunakan.

4. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

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

$$DERit = \alpha + \beta_1. LIK + \beta_2. Thob + \beta_3. ROA + \beta_4. SIZE + \varepsilon$$

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

Tabel 9. Hasil pengujian analisis regresi linier berganda

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		t	Sig.
	B	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			
(Constant)	2,43300	1,156			2,105	0,038
CR	-0,24700	0,054	-0,363		-4,546	0,000
THOBIN'S Q	0,00003	0	0,012		0,127	0,899
ROA	-4,08600	1,065	-0,358		-3,836	0,000
SIZE	-0,02600	0,041	-0,054		-0,643	0,521

Sumber : Lampiran 29, halaman :130

Berdasarkan tabel 9 hasil analisis regresi linier berganda tersebut diketahui persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$DERit = 2.433-0.24700LIK+0,00003THOB-4,08600ROA-0.02600SIZE + \varepsilon$$

Keterangan:

DER = *Leverage*

α = Konstanta

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

LIK = Likuiditas

Thob = Rasio Peluang Pertumbuhan

ROA = Profitabilitas

SIZE = Ukuran Perusahaan

ε = *Error*

5. Hasil Pengujian Hipotesis

a. Uji t (secara parsial)

Uji t ini merupakan pengujian untuk menunjukkan pengaruh secara individu variabel bebas yang ada di dalam model terhadap variabel terikat. Hal ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas menjelaskan variasi variabel terikat. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis secara parsial, dilakukan analisis statistik dengan analisis regresi linier berganda. Cara untuk melakukan uji t adalah dengan membandingkan t hitung dengan t tabel pada derajat kepercayaan 95% atau α sebesar 5% (0,05). Keputusan untuk uji parsial dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut:

a. Apabila tingkat signifikansi (α) \leq 5%, maka H_0 ditolak dan sebaliknya H_a diterima.

b. Apabila tingkat signifikansi (α) > 5%, maka H_0 diterima dan sebaliknya H_a ditolak.

Penjelasan hasil uji t untuk masing-masing variabel bebas berdasarkan tabel 9 adalah sebagai berikut:

1) *Current Ratio*

H_1 : *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Debt to Equity Ratio (DER)*

Berdasarkan tabel uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,247. Variabel *Current Ratio (CR)* mempunyai t hitung sebesar -4,546 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi kurang dari 0,05, menunjukkan bahwa *CR* berpengaruh negatif terhadap *DER*, sehingga hipotesis pertama diterima.

2) *Thobin's q*

H_2 : *Thobin's q* berpengaruh positif terhadap *Debt to Equity Ratio (DER)*

Berdasarkan tabel uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,00003. Variabel *Thobin's q* mempunyai t hitung sebesar 0,127 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,899. Nilai signifikansi lebih dari 0,05, menunjukkan bahwa *Thobin's q* tidak berpengaruh terhadap *DER*, sehingga hipotesis kedua ditolak.

3) *Return On asset (ROA)*

H₃ : *Return On Asset* berpengaruh negatif terhadap *Debt to Equity Ratio (DER)*

Berdasarkan tabel uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -4,086 . Variabel *Return On Asset (ROA)* mempunyai t hitung sebesar -3,836 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, menunjukkan bahwa *ROA* berpengaruh negatif terhadap *DER*, sehingga hipotesis ketiga diterima.

4) *Size*

H₄ : *Size* berpengaruh positif terhadap *Debt to Equity Ratio (DER)*

Berdasarkan tabel uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,026 . Variabel *Size* mempunyai t hitung sebesar -0,643 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,521. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, menunjukkan bahwa *Size* tidak berpengaruh terhadap *DER*, sehingga hipotesis keempat ditolak.

6. Uji *Goodness of Fit Model*

a. Uji Model (Uji statistik F)

Uji ini dapat dilihat pada nilai *F-test*. Nilai F pada penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05, apabila nilai signifikansi F < 0,05 maka memenuhi ketentuan *goodness of fit model*, sedangkan apabila nilai signifikansi F > 0,05 maka model regresi tidak

memenuhi ketentuan *goodness of fit model*. Hasil pengujian *goodness of fit model* menggunakan uji F dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 10. Hasil pengujian F statistik

Model	F	Sig.	Kesimpulan
<i>Regression</i>	12,093	0.000	Signifikan

Sumber : Lampiran 30, halaman :131

Berdasarkan tabel 10 hasil pengujian diperoleh nilai F hitung sebesar 12,093 dengan signifikansi sebesar 0,000, sehingga terlihat bahwa nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa *Current Ratio*, *Thobin's q*, *Return On Asset* dan *Size* secara simultan berpengaruh terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

b. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi merupakan suatu alat untuk mengukur besarnya persentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Besarnya koefisien determinasi berkisar antara angka 0 sampai dengan 1, semakin mendekati nol besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka semakin kecil pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen.

Sebaliknya, semakin besar koefisien determinasi mendekati angka 1, maka semakin besar pula pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji koefisien

determinasi dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

Tabel 11 Hasil pengujian koefisien determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,544	0,296	0,272	0,503213

Sumber : Lampiran 31, halaman 132

Berdasarkan tabel hasil uji koefisien determinasi pada tabel 11, memiliki nilai *adjusted R-square* sebesar 0,272. Nilai *adjusted R-Square* sebesar 0,272 hal ini berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 27,2%, sedangkan sisanya sebesar 72,8% dijelaskan variabel lain di luar model penelitian.

B. Pembahasan

1. Uji secara Parsial

a. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Debt to Equity Ratio (DER)*

Hipotesis pertama dari penelitian ini adalah *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Debt to Equity Ratio*. Hasil statistik uji t untuk variabel *Current Ratio* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Nilai signifikansi dari variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar -0,247, hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* memiliki pengaruh negatif terhadap *Leverage*” diterima.

Pada penelitian ini, likuiditas yang di proksikan dengan *Current Ratio* berpengaruh negatif, sehingga hipotesis pada penelitian ini diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Widyarini (2014) yang menyatakan likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap *leverage*. Mengacu pada teori Pecking Order, diperkirakan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi akan menggunakan dana yang berasal dari hutang lebih sedikit dibandingkan perusahaan dengan tingkat likuiditas rendah. Sedangkan apabila kita melihat hal ini dengan mengacu pada teori Trade-off, perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung memiliki hutang yang lebih tinggi karena ini mengindikasikan kemampuan perusahaan baik dalam memenuhi kewajiban jangka panjang maupun jangka pendeknya (Alom, 2013).

Pada kenyataannya perusahaan yang memiliki lebih banyak aset lancar akan dapat menghasilkan dana ke perusahaan yang lebih banyak pula dan dana tersebut dapat digunakan untuk membiayai segala aktivitas operasional dan investasi. Perusahaan akan memilih untuk memanfaatkan sumber pendanaan yang lebih mudah dan murah yang didapatkan dari modal internal sehingga mengurangi penggunaan biaya dari luar perusahaan juga untuk menekan biaya pengadaan dana dan menekan risiko bisnis. Hasil ini sesuai dengan penelitian Widyarini(2014) bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *leverage*.

b. Pengaruh *Thobin's q* terhadap *Debt to Equity Ratio (DER)*

Hipotesis kedua dari penelitian ini adalah *Thobin's q* berpengaruh positif terhadap *Debt to Equity Ratio*. Hasil statistik uji t untuk variabel *Thobin's q* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,899 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Nilai signifikansi dari variabel *Thobin's q* lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,00003, hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Peluang pertumbuhan yang diprosikan dengan *Thobin's q* memiliki pengaruh positif terhadap *Leverage*” ditolak.

Pada penelitian ini, Peluang Pertumbuhan yang di proksikan dengan *Thobin's q* tidak berpengaruh, sehingga hipotesis pada penelitian ini ditolak. Menurut *Pecking Order Theory*, pengaruh antara peluang pertumbuhan dan hutang diperkirakan negatif. Teori ini mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat peluang pertumbuhan tinggi cenderung menggunakan modalnya sendiri dibandingkan modal dari pihak eksternal. Hasil ini mendukung dari penelitian Heryanto (2004) yang menyatakan bahwa *Thobin's q* berpengaruh positif terhadap *leverage*.

Sebelumnya diasumsikan bahwa peluang pertumbuhan akan menyebabkan perubahan terhadap *leverage*. Bahwa semakin tinggi peluang pertumbuhan semakin tinggi *leverage* perusahaan. Namun pada perusahaan manufaktur peluang pertumbuhan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil yang tidak signifikan pengaruh peluang pertumbuhan terhadap *leverage* kemungkinan disebabkan karena 42,5% dari data sampel yang memiliki peluang pertumbuhan yang besar tidak diikuti dengan pertumbuhan tingkat *leverage*.

c. Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Debt to Equity Ratio (DER)*

Hipotesis ketiga dari penelitian ini adalah *Return On Asset* berpengaruh negatif terhadap *Debt to Equity Ratio*. Hasil statistik uji t untuk variabel *Return On Asset* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Nilai signifikansi dari variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,026, hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Asset (ROA)* memiliki pengaruh negatif terhadap *Leverage*” diterima.

Sesuai dengan *Pecking Order Theory*, hal ini dapat disebabkan karena perusahaan lebih cenderung menggunakan modal sendiri yang didapat dari peningkatan profitabilitas daripada menggunakan hutang. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Widyarini (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *leverage*.

d. Pengaruh *Size* terhadap *Debt to Equity Ratio (DER)*

Hipotesis keempat dari penelitian ini adalah *Size* berpengaruh positif terhadap *Debt to Equity Ratio*. Hasil statistik uji t untuk

variabel *Size* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,521 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Nilai signifikansi dari variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,026, hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan *Size* memiliki pengaruh positif terhadap *Leverage*” ditolak.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Heryanto (2004) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *leverage*. Hasil yang tidak signifikan pengaruh *Size* terhadap *leverage* disebabkan karena tidak semua *Size* perusahaan yang tinggi mempunyai tingkat *leverage* yang tinggi. Sebanyak 60% dari sampel memiliki *leverage* yang kecil ketika *Size* perusahaan besar.

2. Uji *Goodness of Fit Model*

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari Likuiditas, Peluang Pertumbuhan, Profitabilitas, dan Ukuran perusahaan terhadap *Leverage*. Likuiditas di proksikan dengan *Current Ratio*, Peluang Pertumbuhan diproksikan dengan *Thobin's q*, Profitabilitas diproksikan dengan *Return On Equity*, Ukuran perusahaan diproksikan dengan *Size* dan *Leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*.

Secara simultan berdasarkan uji F yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa nilai signifikansi F hitung sebesar 0,000

dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa memenuhi ketentuan *goodness of fit model* atau model dapat digunakan. Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) pada penelitian ini memiliki nilai 0,272 . Hal tersebut berarti bahwa variabel bebas dalam model penelitian ini mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 27,2% sedangkan sisanya sebesar 72,8% dijelaskan variabel lain selain variabel yang diajukan dalam penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, peluang pertumbuhan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap *leverage* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Likuiditas diproksikan dengan *current ratio*, peluang pertumbuhan diproksikan dengan *thobin's q*, profitabilitas diproksikan dengan *return on asset*, dan ukuran perusahaan diproksikan dengan *size*, sedangkan *leverage* diproksikan dengan DER. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *leverage*. Hasil ini dibuktikan dengan uji statistik yang memberikan hasil nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan, yaitu sebesar 0,05. Koefisien regresi menunjukkan arah negatif sebesar -0,247. Hipotesis pertama pada penelitian ini, menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *leverage*, sehingga sesuai dengan hasil analisis regresi. Kesimpulannya hipotesis pertama pada penelitian ini diterima.
2. Peluang pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap *leverage*. Hasil ini dibuktikan dengan uji statistik yang memberikan hasil nilai signifikansi sebesar 0,899 lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan, yaitu sebesar 0,05. Koefisien regresi sebesar 0,00003,

sehingga hipotesis kedua pada penelitian ini yang menyatakan bahwa peluang pertumbuhan berpengaruh positif terhadap *leverage* ditolak.

3. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *leverage*, hal ini dibuktikan dengan dengan uji statistik yang memberikan hasil nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan, yaitu sebesar 0,05 dengan nilai koefisien regresi sebesar -4,086. Nilai signifikansi Profitabilitas yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan (0,05), sehingga hipotesis ketiga pada penelitian ini, menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *leverage* sesuai dengan hasil analisis regresi. Kesimpulannya hipotesis pertama pada penelitian ini diterima.
4. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *leverage*, hal ini dibuktikan dengan dengan uji statistik yang memberikan hasil nilai signifikansi sebesar 0,521 lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan, yaitu sebesar 0,05 dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,026. Nilai signifikansi Ukuran Perusahaan yang lebih besar dari signifikansi yang diharapkan (0,05), menunjukkan bahwa hipotesis keempat ditolak, sehingga Ukuran Perusahaan tidak dapat digunakan untuk memprediksi *Leverage*.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan, diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian hanya menggunakan periode selama 3 tahun dengan sampel penelitian yang terbatas, yaitu hanya 96 sampel objek penelitian.
2. Penggunaan variabel yang memengaruhi *leverage* hanya menggunakan variabel Likuiditas, Peluang Pertumbuhan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan. Di luar model penelitian, masih ada variabel lain yang berpengaruh yang tidak disertakan.
3. Penggunaan periode penelitian yang tidak *update*, hanya menggunakan periode sampai tahun 2014, sehingga data yang digunakan bukan data terbaru. Hal ini disebabkan karena belum adanya laporan keuangan tahun 2015 yang dipublikasikan.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang dijelaskan sebelumnya, dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi, harus mempertimbangkan *leverage* yang dilakukan oleh perusahaan. Peluang pertumbuhan perusahaan perlu diperhatikan, karena terbukti memengaruhi pengambilan *leverage* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014.

2. Bagi peneliti selanjutnya yang akan meneliti topik yang sama disarankan untuk menambah variabel dalam model penelitian serta menggunakan data terbaru agar hasil penelitian menjadi *up to date*.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Najjar, Basil. (2011). *Empirical Modelling of Capital Structure: Jordanian Evidence*. *Journal of Emerging Market Finance*. 2011, 10:1. Institute for Financial Management and Research.
- Algifari. (2000). *Analisis Regresi, Teori, Kasus & Solusi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Alom, Khairul. (2013). Capital Structure Choice of Bangladeshi Firms: An Empirical Investigation. Macrothink Institute. *Asian Journal of Finance & Accounting*. ISSN 1946-052X. Vol.5, No.1.
- Arikunto, S. (1996). *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Aristasari, Gina. (2006). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Leverage Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Skripsi*. Universitas Islam Indonesia.
- Ariyanto, T. (2002). "Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Struktur Modal Perusahaan". *Jurnal Manajemen Indonesia*. Vol.1 No.1. Universitas Gajah Mada.
- Ayunda, Puspita Prima. (2012). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2007-2011. *Skripsi*. Eprints Undip.
- Bambang, Riyanto. (2001). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, BPFE Yogyakarta.
- Brigham, dan Houston. (2001). *Manajemen Keuangan*, Edisi 8, Buku II, Edisi Indonesia, Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Brigham, Eugene F dan Houston Joel F. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham dan Houston. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Buku 2 Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS, Edisi Keempat*, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS 19*. Semarang: Universitas Diponegoro.

- Gujarati, Damodar. (2003). *Ekonometri Dasar*. Terjemahan: Sumarno Zain, Jakarta: Erlangga.
- Gunawan, Ayu Lestari . (2012). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Financial Leverage* pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Periode 2007-2010. *Skripsi*. Repository Universitas Katolik Widya Mandala.
- Halim, Abdul. (2007). *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Hapsari, Laksmi Indri. (2010). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008 (studi kasus pada sektor automotive and allied product). *Skripsi*. Eprints Undip.
- Heryanto, Florentina . (2004). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Leverage* pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ. *Thesis*. Eprints Undip.
- Joni dan Lina. (2010). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 12, No.2. Agustus 2010, hal. 81-96
- Kartini dan Tulus Arianto. (2008). Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 12 No. 1 : 11-21.
- Mai, Muhammad Umar. (2006). Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta, *Ekonomika*, Hal. 228- 245. *Skripsi*. Digilib Polban.
- Megginson, William L., (1997), *Corporate Finance Theory*, University of Georgia: Addison Wesley.
- Myers, Stewart C., (1984), Capital Structure Puzzle, *The Journal of Finance*, Vol.39 pp.575-592.
- Pithaloka, Nina Diah. (2009). Pengaruh Faktor-Faktor Intern Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang: Dengan Pendekatan Pecking Order Theory. *Skripsi*. Fe-akuntansi Unila.
- Prabansari, Yuke dan Hadri Kusuma. (2005). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Sinergi Kajian Bisnis dan Manajemen*, Edisi Khusus on Finance, hal. 1-15.

- Prasetyo, Andri. (2013). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Maritim Raja Ali Haji Tanjungpinang*.
- Putri, Aditya Aulia W K. (2011). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Leverage pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Eprints Undip
- Raghuram G. Rajan and Luigi Zingales. December. (1995). What We Don't Know about Capital Structures? Some Evidence from International Data. *The Journal of Finance*. Vol. L, No. 5.
- Rahmayani, Hanindita Noor. (2008). Pengaruh Kepemilikan Institutional dan Karakteristik Keuangan Terhadap Keputusan Pendanaan. *Thesis*. Eprints Undip.
- Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat, Cetakan Pertama. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Sa'diyah, Anisa'u. (2007). Pengaruh Asset Tangibility, Size, Growth, Profitability, dan Earning Volatility Terhadap Leverage Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ: Dengan Pengujian Pecking Order Theory Atau Static Trade Off. *Skripsi*. Universitas Islam Indonesia.
- Sartono, Agus (1999). *Manajemen Keuangan*. Edisi 3. BPFE UGM.
- Sawir, Agnes. (2005). *Analisis Kinerja Keuangan Dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Erlangga Surabaya.
- Suliyanto. (2011). *Ekonometrika Terapan Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi.
- Sudjana. (2006). *Statistika untuk Ekonomi Dan Bisnis*. Bandung. Tarsito.
- Sutrisno, "Pengaruh Rasio Leverage Terhadap Return Saham". *Jurnal Riset Akuntansi* Vol 1 No 1.
- Van Horne, James C dan Jhon M. Wachowicz. (2007). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Buku Dua. Edisi Keduabelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Weston dan Brigham. (1990). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ketujuh, Jilid Dua. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. (1992). *Manajemen Keuangan*. Erlangga. Jakarta.

Widyarini, Rahmadian. (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Leverage pada Perusahaan Tambang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode Tahun 2009-2012. *Skripsi*. Eprints Undip.

Yue, Ho Yin. (2011). Determinants of Corporate Capital Structure Under Different Debt Maturities, *International Research Journal of Finance and Economics*.

Yusralaini, Hardi, dan Septi Dwiani. (2008). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Jurusan Akuntansi fakultas Ekonomi Universitas Riau.

<http://ilmupembiayaan.info/collateral/> diakses pada tanggal 3 Februari 2016, Jam 11.38 WIB.

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Tahun 2012-2014

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Akhasa Wira Internasional Tbk.	ADES
2	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	AISA
3	Alakasa Industrindo Tbk.	ALKA
4	Asiaplast Industriest	APLI
5	Astra Otoparts Tbk.	AUTO
6	Indo kordsa Tbk.	BRAM
7	Berlina Tbk.	BRNA
8	Budi Starch and Sweetener Tbk.	BUDI
9	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	CEKA
10	Citra Tubindo Tbk.	CTBN
11	Ekadharna Internasional Tbk.	EKAD
12	Gajah Tunggal Tbk.	GJTL
13	Champion Pacific Indonesia Tbk.	IGAR
14	Indorama Syntetics Tbk.	INDR
15	Indospring Tbk.	INDS
16	Indopoly Swakarsa Industry Tbk.	IPOL
17	Japfa Tbk.	JPFA
18	Kimia Farma (Persero) Tbk.	KAEF
19	KMI Wire And Cable Tbk.	KBLI
20	Kabelindo Murni Tbk.	KBLM
21	Kedawung Setia Industrial Tbk.	KDSI
22	Multistrada Arah Sarana Tbk.	MASA
23	Martina Berto Tbk.	MBTO
24	Nipress Tbk.	NIPS
25	Pan Brothers Tex Tbk	PBRX
26	Pelangi Indah Canindo Tbk.	PICO
27	Prima Alloy Steel universal Tbk.	PRAS
28	Pyridam Farma Tbk.	PYFA
29	Ricky Putra Globalindo Tbk.	RICY
30	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk	SCCO

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
31	Sekar Laut Tbk.	SKLT
32	Holcim Indonesia Tbk.	SMCB
33	Sorini Agro Asia Coorporindo Tbk.	SOBI
34	Indo Acidatama Tbk.	SRSN
35	Siantar Top Tbk.	STTP
36	Surya Toto Indonesia Tbk.	TOTO
37	Trisula Internasional Tbk.	TRIS
38	Trias Sentosa Tbk.	TRST
39	Unggul Indah Cahaya Tbk.	UNIC
40	Wismilak Inti Makmur Tbk.	WIIM

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

**Lampiran 2 ; Hasil Perhitungan *Debt to equity Ratio* Perusahaan Sampel
Tahun 2012**

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

No	Emiten	Tahun	Total Liabilitas (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	DER
1	ADES	2012	179.972.000.000	209.122.000.000	0,86061
2	AISA	2012	1.834.123.000.000	2.033.453.000.000	0,90197
3	ALKA	2012	93.056.000.000	54.826.000.000	1,6973
4	APLI	2012	115.232.000.000	218.636.000.000	0,52705
5	AUTO	2012	3.396.543.000.000	5.485.099.000.000	0,61923
6	BRAM	2012	586.458.000.000	1.640.256.000.000	0,35754
7	BRNA	2012	468.554.000.000	301.830.000.000	1,55238
8	BUDI	2012	1.445.537.000.000	854.135.000.000	1,6924
9	CEKA	2012	564.290.000.000	463.403.000.000	1,21771
10	CTBN	2012	1.216.777.000.000	1.379.023.000.000	0,88235
11	EKAD	2012	81.916.000.000	191.978.000.000	0,42669
12	GJTL	2012	7.391.409.000.000	5.478.384.000.000	1,3492
13	IGAR	2012	70.314.000.000	242.029.000.000	0,29052
14	INDR	2012	3.802.341.000.000	2.865.653.000.000	1,32687
15	INDS	2012	528.206.000.000	1.136.573.000.000	0,46474
16	IPOL	2012	1.371.276.000.000	1.363.669.000.000	1,00558
17	ITMA	2012	7.784.000.000	328.780.000.000	0,02368
18	JPFA	2012	6.193.137.000.000	4.763.327.000.000	1,30017
19	KAEF	2012	634.814.000.000	1.441.534.000.000	0,44037
20	KBLI	2012	316.557.000.000	845.141.000.000	0,37456
21	KBLM	2012	458.195.000.000	264.746.000.000	1,7307
22	KDSI	2012	254.558.000.000	316.006.000.000	0,80555
23	MASA	2012	2.441.703.000.000	3.597.075.000.000	0,6788
24	MBTO	2012	174.931.000.000	434.563.000.000	0,40254
25	NIPS	2012	322.620.000.000	202.074.000.000	1,59654
26	PBRX	2012	1.165.530.000.000	848.745.000.000	1,37324
27	PICO	2012	395.503.000.000	199.113.000.000	1,98632
28	PRAS	2012	297.056.000.000	280.294.000.000	1,0598
29	PYFA	2012	48.144.000.000	87.705.000.000	0,54893
30	RICY	2012	575.541.000.000	366.957.000.000	1,56842
31	SCCO	2012	832.877.000.000	654.045.000.000	1,27342

32	SKLT	2012	120.264.000.000	129.483.000.000	0,9288
33	SMCB	2012	3.750.461.000.000	8.418.056.000.000	0,44553
34	SOBI	2012	534.679.000.000	819.738.000.000	0,65226
35	SRSN	2012	132.905.000.000	269.204.000.000	0,4937
36	STTP	2012	670.149.000.000	579.691.000.000	1,15605
37	TOTO	2012	624.499.000.000	898.165.000.000	0,69531
38	TRIS	2012	123.692.000.000	242.556.000.000	0,50995
39	UNIC	2012	1.049.539.000.000	1.351.239.000.000	0,77672
40	WIIM	2012	550.947.000.000	656.304.000.000	0,83947

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

**Lampiran 3 : Hasil Perhitungan *Debt to equity Ratio* Perusahaan Sampel
Tahun 2013**

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

No	Emiten	Tahun	Total Liabilitas (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	DER
1	ADES	2013	176.286.000.000	264.778.000.000	0,66579
2	AISA	2013	2.664.051.000.000	2.356.773.000.000	1,13038
3	ALKA	2013	182.254.000.000	59.659.000.000	3,05493
4	APLI	2013	85.871.000.000	217.723.000.000	0,3944
5	AUTO	2013	3.058.924.000.000	9.558.754.000.000	0,32001
6	BRAM	2013	934.571.000.000	1.998.308.000.000	0,46768
7	BRNA	2013	819.252.000.000	305.881.000.000	2,67834
8	BUDI	2013	1.497.754.000.000	885.121.000.000	1,69215
9	CEKA	2013	541.352.000.000	528.275.000.000	1,02475
10	CTBN	2013	1.512.256.000.000	1.851.581.000.000	0,81674
11	EKAD	2013	105.894.000.000	237.708.000.000	0,44548
12	GJTL	2013	9.626.411.000.000	5.724.782.000.000	1,68153
13	IGAR	2013	89.004.000.000	225.743.000.000	0,39427
14	INDR	2013	5.363.580.000.000	3.653.899.000.000	1,46791
15	INDS	2013	443.653.000.000	1.752.866.000.000	0,2531
16	IPOL	2013	1.548.115.000.000	1.856.914.000.000	0,8337
17	ITMA	2013	1.403.000.000	685.559.000.000	0,00205
18	JPFA	2013	9.672.368.000.000	5.245.222.000.000	1,84403
19	KAEF	2013	847.585.000.000	1.624.355.000.000	0,5218
20	KBLI	2013	450.373.000.000	886.650.000.000	0,50795
21	KBLM	2013	384.632.000.000	269.664.000.000	1,42634
22	KDSI	2013	498.225.000.000	352.009.000.000	1,41538
23	MASA	2013	3.113.961.000.000	4.604.633.000.000	0,67627
24	MBTO	2013	160.451.000.000	451.318.000.000	0,35552
25	NIPS	2013	562.462.000.000	235.946.000.000	2,38386
26	PBRX	2013	1.653.814.000.000	1.215.433.000.000	1,36068
27	PICO	2013	406.365.000.000	215.035.000.000	1,88976
28	PRAS	2013	389.182.000.000	406.448.000.000	0,95752
29	PYFA	2013	81.218.000.000	93.901.000.000	0,86493
30	RICY	2013	728.675.000.000	381.190.000.000	1,91158
31	SCCO	2013	1.054.421.000.000	707.611.000.000	1,49011
32	SKLT	2013	162.339.000.000	139.650.000.000	1,16247
33	SMCB	2013	6.122.043.000.000	8.772.947.000.000	0,69783

34	SOBI	2013	570.921.000.000	997.246.000.000	0,5725
35	SRSN	2013	106.407.000.000	314.376.000.000	0,33847
36	STTP	2013	775.931.000.000	694.128.000.000	1,11785
37	TOTO	2013	710.527.000.000	1.035.650.000.000	0,68607
38	TRIS	2013	172.798.000.000	302.631.000.000	0,57099
39	UNIC	2013	1.519.505.000.000	1.784.436.000.000	0,85153
40	WIIM	2013	447.652.000.000	781.359.000.000	0,57291

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

**Lampiran 4 : Hasil Perhitungan *Debt to equity Ratio* Perusahaan Sampel
Tahun 2014**

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$$

No	Emiten	Tahun	Total Liabilitas (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	DER
1	ADES	2014	209.066.000.000	295.799.000.000	0,70678
2	AISA	2014	3.779.017.000.000	3.592.829.000.000	1,05182
3	ALKA	2014	181.643.000.000	63.236.000.000	2,87246
4	APLI	2014	47.869.000.000	225.258.000.000	0,21251
5	AUTO	2014	4.244.369.000.000	14.380.926.000.000	0,29514
6	BRAM	2014	1.612.295.000.000	2.221.700.000.000	0,7257
7	BRNA	2014	967.711.000.000	366.375.000.000	2,64131
8	BUDI	2014	1.563.631.000.000	913.351.000.000	1,71197
9	CEKA	2014	746.599.000.000	537.551.000.000	1,38889
10	CTBN	2014	1.412.696.000.000	1.819.345.000.000	0,77649
11	EKAD	2014	138.150.000.000	273.199.000.000	0,50568
12	GJTL	2014	10.059.605.000.000	5.983.292.000.000	1,68128
13	IGAR	2014	86.444.000.000	263.451.000.000	0,32812
14	INDR	2014	5.440.399.000.000	3.776.674.000.000	1,44053
15	INDS	2014	454.348.000.000	1.828.319.000.000	0,24851
16	IPOL	2014	1.624.075.000.000	1.925.228.000.000	0,84358
17	ITMA	2014	359.000.000	1.195.656.000.000	0,0003
18	JPFA	2014	10.440.441.000.000	5.289.994.000.000	1,97362
19	KAEF	2014	1.157.041.000.000	1.789.213.000.000	0,64668
20	KBLI	2014	396.595.000.000	940.757.000.000	0,42157
21	KBLM	2014	357.409.000.000	290.288.000.000	1,23122
22	KDSI	2014	555.679.000.000	396.498.000.000	1,40147
23	MASA	2014	3.113.091.000.000	4.661.942.000.000	0,66777
24	MBTO	2014	165.634.000.000	451.749.000.000	0,36665
25	NIPS	2014	630.960.000.000	575.894.000.000	1,09562
26	PBRX	2014	2.012.993.000.000	2.544.732.000.000	0,79104
27	PICO	2014	395.525.000.000	231.101.000.000	1,71148
28	PRAS	2014	601.006.000.000	685.822.000.000	0,87633
29	PYFA	2014	76.178.000.000	96.559.000.000	0,78893
30	RICY	2014	774.439.000.000	396.313.000.000	1,95411
31	SCCO	2014	841.615.000.000	814.393.000.000	1,03343
32	SKLT	2014	178.207.000.000	153.368.000.000	1,16196
33	SMCB	2014	8.436.760.000.000	8.758.592.000.000	0,96326

34	SOBI	2014	1.106.686.000.000	1.124.723.000.000	0,98396
35	SRSN	2014	134.511.000.000	328.836.000.000	0,40905
36	STTP	2014	882.610.000.000	817.594.000.000	1,07952
37	TOTO	2014	796.096.000.000	1.231.192.000.000	0,64661
38	TRIS	2014	214.390.000.000	309.510.000.000	0,69268
39	UNIC	2014	1.150.449.000.000	1.784.653.000.000	0,64463
40	WIIM	2014	478.483.000.000	854.425.000.000	0,56001

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

**Lampiran 5 : Hasil Perhitungan *Current Ratio* Perusahaan Sampel Tahun
2012**

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{AKTIVA LANCAR}}{\text{HUTANG LANCAR}}$$

No	Emiten	Tahun	Aktiva Lancar (Rp)	Hutang Lancar (Rp)	Current Ratio
1	ADES	2012	191.489.000.000	98.624.000.000	1,94160651
2	AISA	2012	1.544.940.000.000	1.216.997.000.000	1,26946903
3	ALKA	2012	133.817.000.000	81.821.000.000	1,63548478
4	APLI	2012	140.079.000.000	97.499.000.000	1,43672243
5	AUTO	2012	3.205.631.000.000	2.751.766.000.000	1,1649359
6	BRAM	2012	835.067.000.000	392.497.000.000	2,1275755
7	BRNA	2012	333.162.000.000	342.186.000.000	0,97362838
8	BUDI	2012	1.010.594.000.000	907.065.000.000	1,11413625
9	CEKA	2012	560.260.000.000	545.467.000.000	1,02711988
10	CTBN	2012	1.905.911.000.000	1.065.221.000.000	1,78921651
11	EKAD	2012	180.371.000	74.814.000.000	0,00241093
12	GJTL	2012	5.194.057.000.000	3.020.030.000.000	1,71986934
13	IGAR	2012	265.070.000.000	60.747.000.000	4,36350766
14	INDR	2012	2.750.138.000.000	2.451.090.000.000	1,12200613
15	INDS	2012	877.636.000.000	371.744.000.000	2,36086124
16	IPOL	2012	819.610.000.000	936.446.000.000	0,87523466
17	ITMA	2012	10.202.000.000	7.784.000.000	1,3106372
18	JPFA	2012	6.429.500.000.000	3.523.891.000.000	1,82454565
19	KAEF	2012	1.505.798.000.000	537.184.000.000	2,80313263
20	KBLI	2012	751.100.000.000	244.597.000.000	3,07076538
21	KBLM	2012	430.524.000.000	441.527.000.000	0,97507967
22	KDSI	2012	369.492.000.000	232.231.000.000	1,59105374
23	MASA	2012	1.652.882.000.000	1.186.301.000.000	1,39330743
24	MBTO	2012	510.203.000.000	137.513.000.000	3,71021649
25	NIPS	2012	308.486.000.000	278.822.000.000	1,10639046
26	PBRX	2012	1.427.098.000.000	1.115.864.000.000	1,2789175
27	PICO	2012	420.816.000.000	338.979.000.000	1,24142203
28	PRAS	2012	197.199.000.000	177.152.000.000	1,11316271
29	PYFA	2012	68.588.000.000	28.420.000.000	2,41337087
30	RICY	2012	610.056.000.000	266.784.000.000	2,28670385
31	SCCO	2012	1.197.203.000.000	818.847.000.000	1,46205946
32	SKLT	2012	125.667.000.000	88.825.000.000	1,41477062
33	SMCB	2012	2.186.797.000.000	1.556.875.000.000	1,40460666
34	SOBI	2012	804.054.000.000	484.599.000.000	1,65921514

35	SRSN	2012	306.887.000.000	111.511.000.000	2,75207827
36	STTP	2012	569.840.000.000	571.296.000.000	0,99745141
37	TOTO	2012	966.806.000.000	448.768.000.000	2,15435593
38	TRIS	2012	286.527.000.000	114.554.000.000	2,50123959
39	UNIC	2012	1.514.799.000.000	907.230.000.000	1,66969677
40	WIIM	2012	1.049.445.000.000	508.892.000.000	2,06221556

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

**Lampiran 6 : Hasil Perhitungan *Current Ratio* Perusahaan Sampel Tahun
2013**

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{AKTIVA LANCAR}}{\text{HUTANG LANCAR}}$$

No	Emiten	Tahun	Aktiva Lancar (Rp)	Hutang Lancar (Rp)	Current Ratio
1	ADES	2013	196.755.000.000	108.730.000.000	1,80957417
2	AISA	2013	2.445.504.000.000	1.397.224.000.000	1,75025909
3	ALKA	2013	219.942.000.000	173.184.000.000	1,2699903
4	APLI	2013	126.906.000.000	68.942.000.000	1,8407647
5	AUTO	2013	4.896.682.000.000	2.661.312.000.000	1,83995037
6	BRAM	2013	1.123.241.000.000	714.824.000.000	1,57135323
7	BRNA	2013	456.451.000.000	562.369.000.000	0,81165747
8	BUDI	2013	1.094.079.000.000	1.016.562.000.000	1,07625408
9	CEKA	2013	847.046.000.000	518.962.000.000	1,63219272
10	CTBN	2013	2.431.045.000.000	1.359.126.000.000	1,78868258
11	EKAD	2013	229.041.000	98.355.000.000	0,00232872
12	GJTL	2013	6.843.853.000.000	2.964.235.000.000	2,30880919
13	IGAR	2013	262.716.000.000	77.517.000.000	3,38914045
14	INDR	2013	3.920.118.000.000	3.508.902.000.000	1,11719222
15	INDS	2013	1.086.591.000.000	281.799.000.000	3,85590793
16	IPOL	2013	1.046.538.000.000	1.178.264.000.000	0,88820332
17	ITMA	2013	23.713.000.000	1.403.000.000	16,9016393
18	JPFA	2013	9.004.667.000.000	4.361.546.000.000	2,06455853
19	KAEF	2013	1.810.615.000.000	746.123.000.000	2,42669774
20	KBLI	2013	917.081.000.000	359.617.000.000	2,55016031
21	KBLM	2013	352.671.000.000	368.703.000.000	0,95651785
22	KDSI	2013	490.442.000.000	339.512.000.000	1,44454982
23	MASA	2013	1.991.842.000.000	1.280.969.000.000	1,55494942
24	MBTO	2013	453.761.000.000	113.684.000.000	3,9914236
25	NIPS	2013	534.840.000.000	508.837.000.000	1,05110281
26	PBRX	2013	2.088.533.000.000	623.635.000.000	3,34896694
27	PICO	2013	458.864.000.000	349.346.000.000	1,31349436
28	PRAS	2013	331.856.000.000	321.946.000.000	1,03078156
29	PYFA	2013	74.974.000.000	48.786.000.000	1,53679334
30	RICY	2013	837.614.000.000	474.340.000.000	1,7658515
31	SCCO	2013	1.454.622.000.000	1.043.363.000.000	1,39416675
32	SKLT	2013	154.316.000.000	125.712.000.000	1,22753596
33	SMCB	2013	2.085.055.000.000	3.262.054.000.000	0,6391847
34	SOBI	2013	872.070.000.000	522.008.000.000	1,67060658

35	SRSN	2013	294.789.000.000	89.840.000.000	3,2812667
36	STTP	2013	684.264.000.000	598.989.000.000	1,14236488
37	TOTO	2013	1.089.799.000.000	496.495.000.000	2,19498484
38	TRIS	2013	370.108.000.000	155.782.000.000	2,37580722
39	UNIC	2013	2.330.491.000.000	1.329.113.000.000	1,75341826
40	WIIM	2013	993.886.000.000	409.006.000.000	2,43000347

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

**Lampiran 7 : Hasil Perhitungan *Current Ratio* Perusahaan Sampel Tahun
2014**

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{AKTIVA LANCAR}}{\text{HUTANG LANCAR}}$$

No	Emiten	Tahun	Aktiva Lancar (Rp)	Hutang Lancar (Rp)	Current Ratio
1	ADES	2014	240.896.000.000	156.900.000.000	1,53534736
2	AISA	2014	3.977.086.000.000	1.493.308.000.000	2,66327241
3	ALKA	2014	219.581.000.000	173.277.000.000	1,26722531
4	APLI	2014	89.509.000.000	31.090.000.000	2,87902863
5	AUTO	2014	5.138.080.000.000	3.857.809.000.000	1,3318648
6	BRAM	2014	1.360.531.000.000	961.082.000.000	1,41562427
7	BRNA	2014	581.020.000.000	555.109.000.000	1,04667732
8	BUDI	2014	988.526.000.000	945.117.000.000	1,04592976
9	CEKA	2014	1.053.321.000.000	718.681.000.000	1,46563079
10	CTBN	2014	2.195.199.000.000	1.219.076.000.000	1,80070726
11	EKAD	2014	296.439.000	127.249.000.000	0,0023296
12	GJTL	2014	6.283.252.000.000	3.116.223.000.000	2,01630371
13	IGAR	2014	302.146.000.000	73.320.000.000	4,12092199
14	INDR	2014	3.610.490.000.000	3.339.781.000.000	1,08105591
15	INDS	2014	975.954.000.000	335.123.000.000	2,91222626
16	IPOL	2014	1.147.748.000.000	1.314.393.000.000	0,87321524
17	ITMA	2014	24.354.000.000	359.000.000	67,8384401
18	JPFA	2014	8.709.315.000.000	4.916.448.000.000	1,77146489
19	KAEF	2014	2.040.431.000.000	854.812.000.000	2,38699387
20	KBLI	2014	851.746.000.000	256.060.000.000	3,3263532
21	KBLM	2014	356.749.000.000	342.700.000.000	1,04099504
22	KDSI	2014	556.325.000.000	406.689.000.000	1,36793717
23	MASA	2014	2.083.788.000.000	1.192.252.000.000	1,7477748
24	MBTO	2014	441.622.000.000	111.684.000.000	3,95421009
25	NIPS	2014	671.452.000.000	518.955.000.000	1,293854
26	PBRX	2014	3.534.752.000.000	915.065.000.000	3,86284253
27	PICO	2014	457.862.000.000	276.069.000.000	1,65850566
28	PRAS	2014	566.779.000.000	564.899.000.000	1,00332803
29	PYFA	2014	78.078.000.000	47.995.000.000	1,62679446
30	RICY	2014	845.372.000.000	483.248.000.000	1,74935437
31	SCCO	2014	1.293.777.000.000	826.027.000.000	1,56626478
32	SKLT	2014	167.419.000.000	141.425.000.000	1,1838006
33	SMCB	2014	2.290.969.000.000	3.807.545.000.000	0,6016919
34	SOBI	2014	1.155.892.000.000	1.106.686.000.000	1,04446248

35	SRSN	2014	335.892.000.000	116.995.000.000	2,87099449
36	STTP	2014	799.430.000.000	538.631.000.000	1,48418862
37	TOTO	2014	1.115.004.000.000	528.815.000.000	2,10849541
38	TRIS	2014	387.853.000.000	193.750.000.000	2,00182194
39	UNIC	2014	1.953.313.000.000	887.475.000.000	2,20097806
40	WIIM	2014	999.717.000.000	439.446.000.000	2,27494846

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Lampiran 8 : Hasil Perhitungan Nilai Pasar Aset Perusahaan Sampel Tahun 2012

Nilai Pasar Aset = Total Liabilitas + (*Closing Price*² x *Listed Share*)

No	Emiten	Tahun	Total Liabilitas (Rp)	Closing Price (Rp)	Listed Share (Lembar)	Nilai Pasar Aset (Rp)
1	ADES	2012	179.972.000.000	1920	589.896.800	2.174.775.535.520.000
2	AISA	2012	1.834.123.000.000	1080	2.299.000.000	2.683.387.723.000.000
3	ALKA	2012	93.056.000.000	550	101.533.011	30.806.791.827.500
4	APLI	2012	115.232.000.000	86	1.500.000.000	11.209.232.000.000
5	AUTO	2012	3.396.543.000.000	3700	3.855.984.400	52.791.822.979.000.000
6	BRAM	2012	586.458.000.000	3000	450.000.000	4.050.586.458.000.000
7	BRNA	2012	468.554.000.000	700	690.000.000	338.568.554.000.000
8	BUDI	2012	1.445.537.000.000	114	4.184.238.362	55.823.898.752.552
9	CEKA	2012	564.290.000.000	1300	297.500.000	503.339.290.000.000
10	CTBN	2012	1.216.777.000.000	4400	800.000.000	15.489.216.777.000.000
11	EKAD	2012	81.916.000.000	350	698.775.000	85.681.853.500.000
12	GJTL	2012	7.391.409.000.000	2225	3.484.800.000	17.259.329.409.000.000
13	IGAR	2012	70.314.000.000	375	1.050.000.000	147.726.564.000.000
14	INDR	2012	3.802.341.000.000	1420	654.351.707	1.323.237.122.994.800
15	INDS	2012	528.206.000.000	4200	315.000.000	5.557.128.206.000.000
16	IPOL	2012	1.371.276.000.000	106	6.440.516.680	73.736.921.416.480
17	ITMA	2012	7.784.000.000	1500	34.000.000	76.507.784.000.000
18	JPFA	2012	6.193.137.000.000	6150	2.132.104.582	80.647.718.689.695.000
19	KAEF	2012	634.814.000.000	740	5.554.000.001	3.042.005.214.547.600
20	KBLI	2012	316.557.000.000	187	1.492.235.107	52.498.526.456.683
21	KBLM	2012	458.195.000.000	135	1.120.000.000	20.870.195.000.000
22	KDSI	2012	254.558.000.000	495	405.000.000	99.489.683.000.000
23	MASA	2012	2.441.703.000.000	450	9.182.946.945	1.861.988.459.362.500
24	MBTO	2012	174.931.000.000	380	1.070.000.000	154.682.931.000.000
25	NIPS	2012	322.620.000.000	4100	20.000.000	336.522.620.000.000
26	PBRX	2012	1.165.530.000.000	470	767.217.092	170.643.785.622.800
27	PICO	2012	395.503.000.000	260	568.375.000	38.817.653.000.000
28	PRAS	2012	297.056.000.000	255	588.000.000	38.531.756.000.000
29	PYFA	2012	48.144.000.000	177	535.080.000	16.811.665.320.000
30	RICY	2012	575.541.000.000	174	641.717.510	20.004.180.332.760
31	SCCO	2012	832.877.000.000	4050	205.583.400	3.372.914.595.500.000
32	SKLT	2012	120.264.000.000	180	690.740.500	22.500.256.200.000
33	SMCB	2012	3.750.461.000.000	2900	7.662.900.000	64.448.739.461.000.000
34	SOBI	2012	534.679.000.000	810	925.032.250	607.448.338.225.000

35	SRSN	2012	132.905.000.000	50	6.020.000.000	15.182.905.000.000
36	STTP	2012	670.149.000.000	1050	1.310.000.000	1.444.945.149.000.000
37	TOTO	2012	624.499.000.000	6650	495.360.000	21.906.682.099.000.000
38	TRIS	2012	123.692.000.000	340	1.000.000.000	115.723.692.000.000
39	UNIC	2012	1.049.539.000.000	2000	383.331.363	1.534.374.991.000.000
40	WIIM	2012	550.947.000.000	760	2.099.873.760	1.213.438.030.776.000

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Lampiran 9 : Hasil Perhitungan Nilai Pasar Aset Perusahaan Sampel Tahun 2013

Nilai Pasar Aset = Total Liabilitas + (Closing Price² x Listed Share)

No	Emiten	Tahun	Total Liabilitas (Rp)	Closing Price (Rp)	Listed Share (Lembar)	Nilai Pasar Aset (Rp)
1	ADES	2013	176.286.000.000	2000	589.896.800	2.359.763.486.000.000
2	AISA	2013	2.664.051.000.000	1430	2.299.000.000	4.703.889.151.000.000
3	ALKA	2013	182.254.000.000	600	101.533.011	36.734.137.960.000
4	APLI	2013	85.871.000.000	65	1.500.000.000	6.423.371.000.000
5	AUTO	2013	3.058.924.000.000	3650	3.855.984.400	51.374.411.093.000.000
6	BRAM	2013	934.571.000.000	2200	450.000.000	2.178.934.571.000.000
7	BRNA	2013	819.252.000.000	455	690.000.000	143.666.502.000.000
8	BUDI	2013	1.497.754.000.000	109	4.184.238.362	51.210.689.978.922
9	CEKA	2013	541.352.000.000	1160	297.500.000	400.857.352.000.000
10	CTBN	2013	1.512.256.000.000	4500	800.371.500	16.209.035.131.000.000
11	EKAD	2013	105.894.000.000	390	698.775.000	106.389.571.500.000
12	GJTL	2013	9.626.411.000.000	1680	3.484.800.000	9.845.125.931.000.000
13	IGAR	2013	89.004.000.000	295	972.204.500	84.695.100.612.500
14	INDR	2013	5.363.580.000.000	1000	654.351.707	659.715.287.000.000
15	INDS	2013	443.653.000.000	2675	525.000.000	3.757.146.778.000.000
16	IPOL	2013	1.548.115.000.000	107	6.443.379.509	75.318.366.998.541
17	ITMA	2013	1.403.000.000	13900	34.000.000	6.569.141.403.000.000
18	JPFA	2013	9.672.368.000.000	1220	10.660.522.910	15.876.794.667.244.000
19	KAEF	2013	847.585.000.000	590	5.554.000.001	1.934.194.985.348.100
20	KBLI	2013	450.373.000.000	142	1.492.235.107	30.539.801.697.548
21	KBLM	2013	384.632.000.000	158	1.120.000.000	28.344.312.000.000
22	KDSI	2013	498.225.000.000	345	405.000.000	48.703.350.000.000
23	MASA	2013	3.113.961.000.000	390	9.182.946.945	1.399.840.191.334.500
24	MBTO	2013	160.451.000.000	305	1.070.000.000	99.697.201.000.000
25	NIPS	2013	562.462.000.000	325	720.000.000	76.612.462.000.000
26	PBRX	2013	1.653.814.000.000	420	787.007.672	140.481.967.340.800
27	PICO	2013	406.365.000.000	155	568.375.000	14.061.574.375.000
28	PRAS	2013	389.182.000.000	185	701.043.478	24.382.395.034.550
29	PYFA	2013	81.218.000.000	147	535.080.000	11.643.761.720.000
30	RICY	2013	728.675.000.000	173	641.717.510	19.934.638.356.790
31	SCCO	2013	1.054.421.000.000	4400	205.583.400	3.981.149.045.000.000
32	SKLT	2013	162.339.000.000	180	690.740.500	22.542.331.200.000
33	SMCB	2013	6.122.043.000.000	2275	7.662.900.000	39.666.418.855.500.000
34	SOBI	2013	570.921.000.000	1850	925.032.250	3.166.493.796.625.000

35	SRSN	2013	106.407.000.000	50	6.020.000.000	15.156.407.000.000
36	STTP	2013	775.931.000.000	1550	1.310.000.000	3.148.050.931.000.000
37	TOTO	2013	710.527.000.000	7700	495.360.000	29.370.604.927.000.000
38	TRIS	2013	172.798.000.000	400	1.002.598.000	160.588.478.000.000
39	UNIC	2013	1.519.505.000.000	1910	383.331.363	1.399.950.650.360.300
40	WIIM	2013	447.652.000.000	670	2.099.873.760	943.080.982.864.000

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

**Lampiran 10 : Hasil Perhitungan Nilai Pasar Aset Perusahaan Sampel
Tahun 2014**

Nilai Pasar Aset = Total Liabilitas + (Closing Price² x Listed Share)

No	Emiten	Tahun	Total Liabilitas (Rp)	Closing Price (Rp)	Listed Share (Lembar)	Nilai Pasar Aset (Rp)
1	ADES	2014	209.066.000.000	1375	589.896.800	1.115.482.703.500.000
2	AISA	2014	3.779.017.000.000	2095	2.591.600.000	11.378.376.207.000.000
3	ALKA	2014	181.643.000.000	900	101.533.011	82.423.381.910.000
4	APLI	2014	47.869.000.000	81	1.500.000.000	9.889.369.000.000
5	AUTO	2014	4.244.369.000.000	4200	3.855.984.400	68.023.809.185.000.000
6	BRAM	2014	1.612.295.000.000	5000	450.000.000	11.251.612.295.000.000
7	BRNA	2014	967.711.000.000	705	690.000.000	343.914.961.000.000
8	BUDI	2014	1.563.631.000.000	107	4.184.238.362	49.468.976.006.538
9	CEKA	2014	746.599.000.000	1500	297.500.000	670.121.599.000.000
10	CTBN	2014	1.412.696.000.000	5300	800.371.500	22.483.848.131.000.000
11	EKAD	2014	138.150.000.000	515	698.775.000	185.470.749.375.000
12	GJTL	2014	10.059.605.000.000	1425	3.484.800.000	7.086.381.605.000.000
13	IGAR	2014	86.444.000.000	575	972.204.500	321.521.556.812.500
14	INDR	2014	5.440.399.000.000	770	654.351.707	393.405.526.080.300
15	INDS	2014	454.348.000.000	1600	525.000.000	1.344.454.348.000.000
16	IPOL	2014	1.624.075.000.000	116	6.443.379.509	88.326.189.673.104
17	ITMA	2014	359.000.000	13900	34.000.000	6.569.140.359.000.000
18	JPFA	2014	10.440.441.000.000	950	10.660.522.910	9.631.562.367.275.000
19	KAEF	2014	1.157.041.000.000	1465	5.554.000.001	11.921.290.693.146.200
20	KBLI	2014	396.595.000.000	139	1.492.235.107	29.228.069.502.347
21	KBLM	2014	357.409.000.000	155	1.120.000.000	27.265.409.000.000
22	KDSI	2014	555.679.000.000	364	405.000.000	54.216.559.000.000
23	MASA	2014	3.113.091.000.000	420	9.182.946.945	1.622.984.932.098.000
24	MBTO	2014	165.634.000.000	200	1.070.000.000	42.965.634.000.000
25	NIPS	2014	630.960.000.000	478	1.486.666.666	340.310.506.514.344
26	PBRX	2014	2.012.993.000.000	505	4.180.400.611	1.068.119.658.820.270
27	PICO	2014	395.525.000.000	150	568.375.000	13.183.962.500.000
28	PRAS	2014	601.006.000.000	204	701.043.478	29.775.631.380.448
29	PYFA	2014	76.178.000.000	135	535.080.000	9.828.011.000.000
30	RICY	2014	774.439.000.000	174	641.717.510	20.203.078.332.760
31	SCCO	2014	841.615.000.000	3950	205.583.400	3.208.456.613.500.000
32	SKLT	2014	178.207.000.000	300	690.740.500	62.344.852.000.000
33	SMCB	2014	8.436.760.000.000	2185	7.662.900.000	36.592.845.512.500.000
34	SOBI	2014	1.106.686.000.000	2475	925.032.250	5.667.507.362.406.250

35	SRSN	2014	134.511.000.000	50	6.020.000.000	15.184.511.000.000
36	STTP	2014	882.610.000.000	2880	1.310.000.000	10.866.546.610.000.000
37	TOTO	2014	796.096.000.000	3975	990.720.000	15.654.791.296.000.000
38	TRIS	2014	214.390.000.000	356	1.037.608.275	131.716.712.340.400
39	UNIC	2014	1.150.449.000.000	1600	383.331.363	982.478.738.280.000
40	WIIM	2014	478.483.000.000	625	2.099.873.760	820.741.670.500.000

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Lampiran 11 : Hasil Perhitungan Nilai Buku Aset Perusahaan Sampel Tahun 2012

Nilai Buku Aset = Nilai Total Aset dalam Laporan Keuangan

No	Emiten	Tahun	Nilai Buku (Rp)
1	ADES	2012	389.094.000.000
2	AISA	2012	3.867.576.000.000
3	ALKA	2012	147.882.000.000
4	APLI	2012	333.867.000.000
5	AUTO	2012	8.881.642.000.000
6	BRAM	2012	2.226.714.000.000
7	BRNA	2012	770.384.000.000
8	BUDI	2012	2.299.672.000.000
9	CEKA	2012	1.027.693.000.000
10	CTBN	2012	2.595.800.000.000
11	EKAD	2012	273.893.000.000
12	GJTL	2012	12.869.793.000.000
13	IGAR	2012	312.343.000.000
14	INDR	2012	6.642.450.000.000
15	INDS	2012	1.664.779.000.000
16	IPOL	2012	2.734.945.000.000
17	ITMA	2012	336.564.000.000
18	JPFA	2012	10.961.464.000.000
19	KAEF	2012	2.076.348.000.000
20	KBLI	2012	1.161.698.000.000
21	KBLM	2012	722.941.000.000
22	KDSI	2012	570.564.000.000
23	MASA	2012	6.038.778.000.000
24	MBTO	2012	603.494.000.000
25	NIPS	2012	524.694.000.000
26	PBRX	2012	2.014.275.000.000
27	PICO	2012	594.616.000.000
28	PRAS	2012	577.350.000.000
29	PYFA	2012	135.850.000.000
30	RICY	2012	842.499.000.000
31	SCCO	2012	1.486.921.000.000
32	SKLT	2012	249.746.000.000
33	SMCB	2012	12.168.517.000.000
34	SOBI	2012	1.354.507.000.000

35	SRSN	2012	402.109.000.000
36	STTP	2012	1.249.841.000.000
37	TOTO	2012	1.522.664.000.000
38	TRIS	2012	366.248.000.000
39	UNIC	2012	2.400.778.000.000
40	WIIM	2012	1.207.251.000.000

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Lampiran 12 : Hasil Perhitungan Nilai Buku Aset Perusahaan Sampel Tahun 2013

Nilai Buku Aset = Nilai Total Aset dalam Laporan Keuangan

No	Emiten	Tahun	Nilai Buku (Rp)
1	ADES	2013	441.064.000.000
2	AISA	2013	5.020.824.000.000
3	ALKA	2013	241.913.000.000
4	APLI	2013	303.594.000.000
5	AUTO	2013	12.484.843.000.000
6	BRAM	2013	2.932.878.000.000
7	BRNA	2013	1.125.133.000.000
8	BUDI	2013	2.382.875.000.000
9	CEKA	2013	1.069.627.000.000
10	CTBN	2013	3.363.836.000.000
11	EKAD	2013	343.602.000.000
12	GJTL	2013	15.350.754.000.000
13	IGAR	2013	314.747.000.000
14	INDR	2013	9.017.479.000.000
15	INDS	2013	2.196.518.000.000
16	IPOL	2013	3.405.029.000.000
17	ITMA	2013	686.961.000.000
18	JPFA	2013	14.917.590.000.000
19	KAEF	2013	2.471.940.000.000
20	KBLI	2013	1.337.022.000.000
21	KBLM	2013	654.296.000.000
22	KDSI	2013	850.234.000.000
23	MASA	2013	7.718.638.000.000
24	MBTO	2013	611.770.000.000
25	NIPS	2013	798.408.000.000
26	PBRX	2013	2.869.248.000.000
27	PICO	2013	621.400.000.000
28	PRAS	2013	795.630.000.000
29	PYFA	2013	175.119.000.000
30	RICY	2013	1.109.865.000.000
31	SCCO	2013	1.762.032.000.000
32	SKLT	2013	301.989.000.000
33	SMCB	2013	14.894.990.000.000

34	SOBI	2013	1.568.167.000.000
35	SRSN	2013	463.374.000.000
36	STTP	2013	1.470.059.000.000
37	TOTO	2013	1.746.178.000.000
38	TRIS	2013	475.428.000.000
39	UNIC	2013	3.303.941.000.000
40	WIIM	2013	1.229.011.000.000

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Lampiran 13 : Hasil Perhitungan Nilai Buku Aset Perusahaan Sampel Tahun 2014

Nilai Buku Aset = Nilai Total Aset dalam Laporan Keuangan

No	Emiten	Tahun	Nilai Buku (Rp)
1	ADES	2014	504.865.000.000
2	AISA	2014	7.371.846.000.000
3	ALKA	2014	244.879.000.000
4	APLI	2014	273.127.000.000
5	AUTO	2014	14.380.926.000.000
6	BRAM	2014	3.833.995.000.000
7	BRNA	2014	1.334.086.000.000
8	BUDI	2014	2.476.982.000.000
9	CEKA	2014	1.284.150.000.000
10	CTBN	2014	3.232.051.000.000
11	EKAD	2014	411.349.000.000
12	GJTL	2014	16.042.897.000.000
13	IGAR	2014	349.895.000.000
14	INDR	2014	9.217.073.000.000
15	INDS	2014	2.282.666.000.000
16	IPOL	2014	3.549.303.000.000
17	ITMA	2014	1.196.015.000.000
18	JPFA	2014	15.730.435.000.000
19	KAEF	2014	2.968.185.000.000
20	KBLI	2014	1.337.351.000.000
21	KBLM	2014	647.697.000.000
22	KDSI	2014	592.177.000.000
23	MASA	2014	7.775.033.000.000
24	MBTO	2014	619.383.000.000
25	NIPS	2014	1.206.854.000.000
26	PBRX	2014	4.557.725.000.000
27	PICO	2014	626.627.000.000
28	PRAS	2014	1.286.828.000.000
29	PYFA	2014	172.737.000.000
30	RICY	2014	1.170.752.000.000
31	SCCO	2014	1.656.007.000.000
32	SKLT	2014	331.575.000.000
33	SMCB	2014	17.195.352.000.000
34	SOBI	2014	2.231.409.000.000

35	SRSN	2014	463.374.000.000
36	STTP	2014	1.700.204.000.000
37	TOTO	2014	2.027.289.000.000
38	TRIS	2014	523.901.000.000
39	UNIC	2014	2.935.102.000.000
40	WIIM	2014	1.332.908.000.000

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

**Lampiran 14: Hasil Perhitungan *Market Book Value* Perusahaan Sampel
Tahun 2012**

$$Thobin's\ q = \frac{\text{Nilai Pasar Aset}}{\text{Nilai Buku Aset}}$$

No	Emiten	Tahun	Nilai Pasar Aset (Rp)	Nilai Buku Aset (Rp)	Thobin's q
1	ADES	2012	2.174.775.535.520.000	389.094.000.000	5589,33
2	AISA	2012	2.683.387.723.000.000	3.867.576.000.000	693,816
3	ALKA	2012	30.806.791.827.500	147.882.000.000	208,32
4	APLI	2012	11.209.232.000.000	333.867.000.000	33,5739
5	AUTO	2012	52.791.822.979.000.000	8.881.642.000.000	5943,93
6	BRAM	2012	4.050.586.458.000.000	2.226.714.000.000	1819,09
7	BRNA	2012	338.568.554.000.000	770.384.000.000	439,48
8	BUDI	2012	55.823.898.752.552	2.299.672.000.000	24,2747
9	CEKA	2012	503.339.290.000.000	1.027.693.000.000	489,776
10	CTBN	2012	15.489.216.777.000.000	2.595.800.000.000	5967,03
11	EKAD	2012	85.681.853.500.000	273.893.000.000	312,83
12	GJTL	2012	17.259.329.409.000.000	12.869.793.000.000	1341,07
13	IGAR	2012	147.726.564.000.000	312.343.000.000	472,963
14	INDR	2012	1.323.237.122.994.800	6.642.450.000.000	199,209
15	INDS	2012	5.557.128.206.000.000	1.664.779.000.000	3338,06
16	IPOL	2012	73.736.921.416.480	2.734.945.000.000	26,961
17	ITMA	2012	76.507.784.000.000	336.564.000.000	227,32
18	JPFA	2012	80.647.718.689.695.000	10.961.464.000.000	7357,39
19	KAEF	2012	3.042.005.214.547.600	2.076.348.000.000	1465,07
20	KBLI	2012	52.498.526.456.683	1.161.698.000.000	45,1912
21	KBLM	2012	20.870.195.000.000	722.941.000.000	28,8685
22	KDSI	2012	99.489.683.000.000	570.564.000.000	174,371
23	MASA	2012	1.861.988.459.362.500	6.038.778.000.000	308,339
24	MBTO	2012	154.682.931.000.000	603.494.000.000	256,312
25	NIPS	2012	336.522.620.000.000	524.694.000.000	641,369
26	PBRX	2012	170.643.785.622.800	2.014.275.000.000	84,7172
27	PICO	2012	38.817.653.000.000	594.616.000.000	65,2819
28	PRAS	2012	38.531.756.000.000	577.350.000.000	66,739
29	PYFA	2012	16.811.665.320.000	135.850.000.000	123,752
30	RICY	2012	20.004.180.332.760	842.499.000.000	23,7439
31	SCCO	2012	3.372.914.595.500.000	1.486.921.000.000	2268,39
32	SKLT	2012	22.500.256.200.000	249.746.000.000	90,0926
33	SMCB	2012	64.448.739.461.000.000	12.168.517.000.000	5296,35

34	SOBI	2012	607.448.338.225.000	1.354.507.000.000	448,465
35	SRSN	2012	15.182.905.000.000	402.109.000.000	37,7582
36	STTP	2012	1.444.945.149.000.000	1.249.841.000.000	1156,1
37	TOTO	2012	21.906.682.099.000.000	1.522.664.000.000	14387,1
38	TRIS	2012	115.723.692.000.000	366.248.000.000	315,971
39	UNIC	2012	1.534.374.991.000.000	2.400.778.000.000	639,116
40	WIIM	2012	1.213.438.030.776.000	1.207.251.000.000	1005,12

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

**Lampiran 15 : Hasil Perhitungan *Market Book Value* Perusahaan Sampel
Tahun 2013**

$$Thobin's\ q = \frac{\text{Nilai Pasar Aset}}{\text{Nilai Buku Aset}}$$

No	Emiten	Tahun	Nilai Pasar Aset (Rp)	Nilai Buku Aset (Rp)	Thobin's q
1	ADES	2013	2.359.763.486.000.000	441.064.000.000	5350,16
2	AISA	2013	4.703.889.151.000.000	5.020.824.000.000	936,876
3	ALKA	2013	36.734.137.960.000	241.913.000.000	151,849
4	APLI	2013	6.423.371.000.000	303.594.000.000	21,1578
5	AUTO	2013	51.374.411.093.000.000	12.484.843.000.000	4114,94
6	BRAM	2013	2.178.934.571.000.000	2.932.878.000.000	742,934
7	BRNA	2013	143.666.502.000.000	1.125.133.000.000	127,688
8	BUDI	2013	51.210.689.978.922	2.382.875.000.000	21,4911
9	CEKA	2013	400.857.352.000.000	1.069.627.000.000	374,764
10	CTBN	2013	16.209.035.131.000.000	3.363.836.000.000	4818,62
11	EKAD	2013	106.389.571.500.000	343.602.000.000	309,63
12	GJTL	2013	9.845.125.931.000.000	15.350.754.000.000	641,345
13	IGAR	2013	84.695.100.612.500	314.747.000.000	269,089
14	INDR	2013	659.715.287.000.000	9.017.479.000.000	73,1596
15	INDS	2013	3.757.146.778.000.000	2.196.518.000.000	1710,5
16	IPOL	2013	75.318.366.998.541	3.405.029.000.000	22,1197
17	ITMA	2013	6.569.141.403.000.000	686.961.000.000	9562,61
18	JPFA	2013	15.876.794.667.244.000	14.917.590.000.000	1064,3
19	KAEF	2013	1.934.194.985.348.100	2.471.940.000.000	782,46
20	KBLI	2013	30.539.801.697.548	1.337.022.000.000	22,8417
21	KBLM	2013	28.344.312.000.000	654.296.000.000	43,3203
22	KDSI	2013	48.703.350.000.000	850.234.000.000	57,2823
23	MASA	2013	1.399.840.191.334.500	7.718.638.000.000	181,358
24	MBTO	2013	99.697.201.000.000	611.770.000.000	162,965
25	NIPS	2013	76.612.462.000.000	798.408.000.000	95,9565
26	PBRX	2013	140.481.967.340.800	2.869.248.000.000	48,9612
27	PICO	2013	14.061.574.375.000	621.400.000.000	22,6289
28	PRAS	2013	24.382.395.034.550	795.630.000.000	30,6454
29	PYFA	2013	11.643.761.720.000	175.119.000.000	66,4906
30	RICY	2013	19.934.638.356.790	1.109.865.000.000	17,9613
31	SCCO	2013	3.981.149.045.000.000	1.762.032.000.000	2259,41
32	SKLT	2013	22.542.331.200.000	301.989.000.000	74,6462
33	SMCB	2013	39.666.418.855.500.000	14.894.990.000.000	2663,07

34	SOBI	2013	3.166.493.796.625.000	1.568.167.000.000	2019,23
35	SRSN	2013	15.156.407.000.000	463.374.000.000	32,7088
36	STTP	2013	3.148.050.931.000.000	1.470.059.000.000	2141,45
37	TOTO	2013	29.370.604.927.000.000	1.746.178.000.000	16819,9
38	TRIS	2013	160.588.478.000.000	475.428.000.000	337,777
39	UNIC	2013	1.399.950.650.360.300	3.303.941.000.000	423,721
40	WIIM	2013	943.080.982.864.000	1.229.011.000.000	767,35

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

**Lampiran 16 : Hasil Perhitungan *Market Book Value* Perusahaan Sampel
Tahun 2014**

$$Thobin's\ q = \frac{\text{Nilai Pasar Aset}}{\text{Nilai Buku Aset}}$$

No	Emiten	Tahun	Nilai Pasar Aset (Rp)	Nilai Buku Aset (Rp)	Thobin's q
1	ADES	2014	1.115.482.703.500.000	504.865.000.000	2209,47
2	AISA	2014	11.378.376.207.000.000	7.371.846.000.000	1543,49
3	ALKA	2014	82.423.381.910.000	244.879.000.000	336,588
4	APLI	2014	9.889.369.000.000	273.127.000.000	36,208
5	AUTO	2014	68.023.809.185.000.000	14.380.926.000.000	4730,14
6	BRAM	2014	11.251.612.295.000.000	3.833.995.000.000	2934,7
7	BRNA	2014	343.914.961.000.000	1.334.086.000.000	257,791
8	BUDI	2014	49.468.976.006.538	2.476.982.000.000	19,9715
9	CEKA	2014	670.121.599.000.000	1.284.150.000.000	521,841
10	CTBN	2014	22.483.848.131.000.000	3.232.051.000.000	6956,53
11	EKAD	2014	185.470.749.375.000	411.349.000.000	450,884
12	GJTL	2014	7.086.381.605.000.000	16.042.897.000.000	441,715
13	IGAR	2014	321.521.556.812.500	349.895.000.000	918,909
14	INDR	2014	393.405.526.080.300	9.217.073.000.000	42,6823
15	INDS	2014	1.344.454.348.000.000	2.282.666.000.000	588,984
16	IPOL	2014	88.326.189.673.104	3.549.303.000.000	24,8855
17	ITMA	2014	6.569.140.359.000.000	1.196.015.000.000	5492,52
18	JPFA	2014	9.631.562.367.275.000	15.730.435.000.000	612,288
19	KAEF	2014	11.921.290.693.146.200	2.968.185.000.000	4016,36
20	KBLI	2014	29.228.069.502.347	1.337.351.000.000	21,8552
21	KBLM	2014	27.265.409.000.000	647.697.000.000	42,0959
22	KDSI	2014	54.216.559.000.000	592.177.000.000	91,5547
23	MASA	2014	1.622.984.932.098.000	7.775.033.000.000	208,743
24	MBTO	2014	42.965.634.000.000	619.383.000.000	69,3684
25	NIPS	2014	340.310.506.514.344	1.206.854.000.000	281,982
26	PBRX	2014	1.068.119.658.820.270	4.557.725.000.000	234,354
27	PICO	2014	13.183.962.500.000	626.627.000.000	21,0396
28	PRAS	2014	29.775.631.380.448	1.286.828.000.000	23,1388
29	PYFA	2014	9.828.011.000.000	172.737.000.000	56,8958
30	RICY	2014	20.203.078.332.760	1.170.752.000.000	17,2565
31	SCCO	2014	3.208.456.613.500.000	1.656.007.000.000	1937,47
32	SKLT	2014	62.344.852.000.000	331.575.000.000	188,026
33	SMCB	2014	36.592.845.512.500.000	17.195.352.000.000	2128,07

34	SOBI	2014	5.667.507.362.406.250	2.231.409.000.000	2539,88
35	SRSN	2014	15.184.511.000.000	463.374.000.000	32,7694
36	STTP	2014	10.866.546.610.000.000	1.700.204.000.000	6391,32
37	TOTO	2014	15.654.791.296.000.000	2.027.289.000.000	7722,03
38	TRIS	2014	131.716.712.340.400	523.901.000.000	251,415
39	UNIC	2014	982.478.738.280.000	2.935.102.000.000	334,734
40	WIIM	2014	820.741.670.500.000	1.332.908.000.000	615,753

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

**Lampiran 17 : Hasil Perhitungan *Return On Asset* Perusahaan Sampel
Tahun 2012**

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{LABA SETELAH PAJAK}}{\text{TOTAL ASET}}$$

No	Emiten	Tahun	Laba Setelah Pajak (Rp)	Total Aset (Rp)	ROA	ROA (%)
1	ADES	2012	83.376.000.000	389.094.000.000	0,2143	21,43
2	AISA	2012	253.664.000.000	3.867.576.000.000	0,0656	6,56
3	ALKA	2012	6.266.000.000	147.882.000.000	0,0424	4,24
4	APLI	2012	4.204.000.000	333.867.000.000	0,0126	1,26
5	AUTO	2012	1.076.431.000.000	8.881.642.000.000	0,1212	12,12
6	BRAM	2012	237.177.000.000	2.226.714.000.000	0,1065	10,65
7	BRNA	2012	60.643.000.000	770.384.000.000	0,0787	7,87
8	BUDI	2012	3.650.000.000	2.299.672.000.000	0,0016	0,16
9	CEKA	2012	58.344.000.000	1.027.693.000.000	0,0568	5,68
10	CTBN	2012	333.888.000.000	2.595.800.000.000	0,1286	12,86
11	EKAD	2012	49.224.000.000	273.893.000.000	0,1797	17,97
12	GJTL	2012	1.086.114.000.000	12.869.793.000.000	0,0844	8,44
13	IGAR	2012	44.508.000.000	312.343.000.000	0,1425	14,25
14	INDR	2012	46.047.000.000	6.642.450.000.000	0,0069	0,69
15	INDS	2012	540.324.000.000	1.664.779.000.000	0,3246	32,46
16	IPOL	2012	72.959.000.000	2.734.945.000.000	0,0267	2,67
17	ITMA	2012	325.814.000.000	336.564.000.000	0,9681	96,81
18	JPFA	2012	1.077.433.000.000	10.961.464.000.000	0,0983	9,83
19	KAEF	2012	205.764.000.000	2.076.348.000.000	0,0991	9,91
20	KBLI	2012	125.214.000.000	1.161.698.000.000	0,1078	10,78
21	KBLM	2012	23.833.000.000	722.941.000.000	0,033	3,30
22	KDSI	2012	36.837.000.000	570.564.000.000	0,0646	6,46
23	MASA	2012	6.806.000.000	6.038.778.000.000	0,0011	0,11
24	MBTO	2012	46.349.000.000	603.494.000.000	0,0768	7,68
25	NIPS	2012	43.499.000.000	524.694.000.000	0,0829	8,29
26	PBRX	2012	66.862.000.000	2.014.275.000.000	0,0332	3,32
27	PICO	2012	11.199.000.000	594.616.000.000	0,0188	1,88
28	PRAS	2012	41.449.000.000	577.350.000.000	0,0718	7,18
29	PYFA	2012	5.308.000.000	135.850.000.000	0,0391	3,91
30	RICY	2012	16.978.000.000	842.499.000.000	0,0202	2,02
31	SCCO	2012	169.742.000.000	1.486.921.000.000	0,1142	11,42
32	SKLT	2012	7.963.000.000	249.746.000.000	0,0319	3,19
33	SMCB	2012	1.381.404.000.000	12.168.517.000.000	0,1135	11,35
34	SOBI	2012	127.911.000.000	1.354.507.000.000	0,0944	9,44

35	SRSN	2012	16.964.000.000	402.109.000.000	0,0422	4,22
36	STTP	2012	74.626.000.000	1.249.841.000.000	0,0597	5,97
37	TOTO	2012	236.696.000.000	1.522.664.000.000	0,1554	15,54
38	TRIS	2012	37.887.000.000	366.248.000.000	0,1034	10,34
39	UNIC	2012	20.212.000.000	2.400.778.000.000	0,0084	0,84
40	WIIM	2012	77.302.000.000	1.207.251.000.000	0,064	6,40

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

**Lampiran 18 : Hasil Perhitungan *Return On Asset* Perusahaan Sampel
Tahun 2013**

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{LABA SETELAH PAJAK}}{\text{TOTAL ASET}}$$

No	Emiten	Tahun	Laba Setelah Pajak (Rp)	Total Aset (Rp)	ROA	ROA (%)
1	ADES	2013	55.656.000.000	441.064.000.000	0,1262	12,62
2	AISA	2013	346.728.000.000	5.020.824.000.000	0,0691	6,91
3	ALKA	2013	4.720.000.000	241.913.000.000	0,0195	1,95
4	APLI	2013	1.882.000.000	303.594.000.000	0,0062	0,62
5	AUTO	2013	1.041.460.000.000	12.484.843.000.000	0,0834	8,34
6	BRAM	2013	24.018.000.000	2.932.878.000.000	0,0082	0,82
7	BRNA	2013	21.632.000.000	1.125.133.000.000	0,0192	1,92
8	BUDI	2013	39.795.000.000	2.382.875.000.000	0,0167	1,67
9	CEKA	2013	64.872.000.000	1.069.627.000.000	0,0606	6,06
10	CTBN	2013	468.158.000.000	3.363.836.000.000	0,1392	13,92
11	EKAD	2013	51.320.000.000	343.602.000.000	0,1494	14,94
12	GJTL	2013	340.488.000.000	15.350.754.000.000	0,0222	2,22
13	IGAR	2013	35.030.000.000	314.747.000.000	0,1113	11,13
14	INDR	2013	39.548.000.000	9.017.479.000.000	0,0044	0,44
15	INDS	2013	411.289.000.000	2.196.518.000.000	0,1872	18,72
16	IPOL	2013	133.674.000.000	3.405.029.000.000	0,0393	3,93
17	ITMA	2013	298.627.000.000	686.961.000.000	0,4347	43,47
18	JPFA	2013	661.699.000.000	14.917.590.000.000	0,0444	4,44
19	KAEF	2013	215.642.000.000	2.471.940.000.000	0,0872	8,72
20	KBLI	2013	73.567.000.000	1.337.022.000.000	0,055	5,50
21	KBLM	2013	7.678.000.000	654.296.000.000	0,0117	1,17
22	KDSI	2013	36.003.000.000	850.234.000.000	0,0423	4,23
23	MASA	2013	21.456.000.000	7.718.638.000.000	0,0028	0,28
24	MBTO	2013	16.756.000.000	611.770.000.000	0,0274	2,74
25	NIPS	2013	33.872.000.000	798.408.000.000	0,0424	4,24
26	PBRX	2013	128.697.000.000	2.869.248.000.000	0,0449	4,49
27	PICO	2013	15.922.000.000	621.400.000.000	0,0256	2,56
28	PRAS	2013	87.154.000.000	795.630.000.000	0,1095	10,95
29	PYFA	2013	6.196.000.000	175.119.000.000	0,0354	3,54
30	RICY	2013	8.721.000.000	1.109.865.000.000	0,0079	0,79
31	SCCO	2013	104.962.000.000	1.762.032.000.000	0,0596	5,96
32	SKLT	2013	11.440.000.000	301.989.000.000	0,0379	3,79
33	SMCB	2013	1.006.363.000.000	14.894.990.000.000	0,0676	6,76
34	SOBI	2013	177.508.000.000	1.568.167.000.000	0,1132	11,32

35	SRSN	2013	45.171.000.000	463.374.000.000	0,0975	9,75
36	STTP	2013	114.473.000.000	1.470.059.000.000	0,0779	7,79
37	TOTO	2013	236.558.000.000	1.746.178.000.000	0,1355	13,55
38	TRIS	2013	48.764.000.000	475.428.000.000	0,1026	10,26
39	UNIC	2013	88.295.000.000	3.303.941.000.000	0,0267	2,67
40	WIIM	2013	132.379.000.000	1.229.011.000.000	0,1077	10,77

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

**Lampiran 19 : Hasil Perhitungan *Return On Asset* Perusahaan Sampel
Tahun 2014**

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{LABA SETELAH PAJAK}}{\text{TOTAL ASET}}$$

No	Emiten	Tahun	Laba Setelah Pajak (Rp)	Total Aset (Rp)	ROA	ROA (%)
1	ADES	2014	31.021.000.000	504.865.000.000	0,0614	6,14
2	AISA	2014	378.142.000.000	7.371.846.000.000	0,0513	5,13
3	ALKA	2014	3.577.000.000	244.879.000.000	0,0146	1,46
4	APLI	2014	10.031.000.000	273.127.000.000	0,0367	3,67
5	AUTO	2014	1.150.174.000.000	14.380.926.000.000	0,08	8,00
6	BRAM	2014	211.975.000.000	3.833.995.000.000	0,0553	5,53
7	BRNA	2014	60.494.000.000	1.334.086.000.000	0,0453	4,53
8	BUDI	2014	28.230.000.000	2.476.982.000.000	0,0114	1,14
9	CEKA	2014	39.026.000.000	1.284.150.000.000	0,0304	3,04
10	CTBN	2014	315.795.000.000	3.232.051.000.000	0,0977	9,77
11	EKAD	2014	41.781.000.000	411.349.000.000	0,1016	10,16
12	GJTL	2014	293.797.000.000	16.042.897.000.000	0,0183	1,83
13	IGAR	2014	54.899.000.000	349.895.000.000	0,1569	15,69
14	INDR	2014	84.090.000.000	9.217.073.000.000	0,0091	0,91
15	INDS	2014	127.918.000.000	2.282.666.000.000	0,056	5,60
16	IPOL	2014	49.813.000.000	3.549.303.000.000	0,014	1,40
17	ITMA	2014	411.441.000.000	1.196.015.000.000	0,344	34,40
18	JPFA	2014	371.288.000.000	15.730.435.000.000	0,0236	2,36
19	KAEF	2014	236.531.000.000	2.968.185.000.000	0,0797	7,97
20	KBLI	2014	70.136.000.000	1.337.351.000.000	0,0524	5,24
21	KBLM	2014	20.624.000.000	647.697.000.000	0,0318	3,18
22	KDSI	2014	44.489.000.000	592.177.000.000	0,0751	7,51
23	MASA	2014	4.510.000.000	7.775.033.000.000	0,0006	0,06
24	MBTO	2014	2.977.000.000	619.383.000.000	0,0048	0,48
25	NIPS	2014	117.018.000.000	1.206.854.000.000	0,097	9,70
26	PBRX	2014	125.388.000.000	4.557.725.000.000	0,0275	2,75
27	PICO	2014	16.066.000.000	626.627.000.000	0,0256	2,56
28	PRAS	2014	111.249.000.000	1.286.828.000.000	0,0865	8,65
29	PYFA	2014	2.658.000.000	172.737.000.000	0,0154	1,54
30	RICY	2014	15.112.000.000	1.170.752.000.000	0,0129	1,29
31	SCCO	2014	137.619.000.000	1.656.007.000.000	0,0831	8,31
32	SKLT	2014	16.481.000.000	331.575.000.000	0,0497	4,97
33	SMCB	2014	652.412.000.000	17.195.352.000.000	0,0379	3,79
34	SOBI	2014	138.147.000.000	2.231.409.000.000	0,0619	6,19

35	SRSN	2014	14.461.000.000	463.374.000.000	0,0312	3,12
36	STTP	2014	123.465.000.000	1.700.204.000.000	0,0726	7,26
37	TOTO	2014	294.614.000.000	2.027.289.000.000	0,1453	14,53
38	TRIS	2014	35.120.000.000	523.901.000.000	0,067	6,70
39	UNIC	2014	18.694.000.000	2.935.102.000.000	0,0064	0,64
40	WIIM	2014	112.748.000.000	1.332.908.000.000	0,0846	8,46

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Lampiran 20 : Hasil Perhitungan Size Perusahaan Sampel Tahun 2012

$$\text{SIZE} = \text{Ln Total Aset}$$

No	Emiten	Tahun	Total Aset (Rp)	Size
1	ADES	2012	389.094.000.000	26,687087
2	AISA	2012	3.867.576.000.000	28,983649
3	ALKA	2012	147.882.000.000	25,719680
4	APLI	2012	333.867.000.000	26,534009
5	AUTO	2012	8.881.642.000.000	29,815008
6	BRAM	2012	2.226.714.000.000	28,431548
7	BRNA	2012	770.384.000.000	27,370155
8	BUDI	2012	2.299.672.000.000	28,463788
9	CEKA	2012	1.027.693.000.000	27,658338
10	CTBN	2012	2.595.800.000.000	28,584916
11	EKAD	2012	273.893.000.000	26,336003
12	GJTL	2012	12.869.793.000.000	30,185904
13	IGAR	2012	312.343.000.000	26,467368
14	INDR	2012	6.642.450.000.000	29,524502
15	INDS	2012	1.664.779.000.000	28,140713
16	IPOL	2012	2.734.945.000.000	28,637132
17	ITMA	2012	336.564.000.000	26,542054
18	JPFA	2012	10.961.464.000.000	30,025407
19	KAEF	2012	2.076.348.000.000	28,361632
20	KBLI	2012	1.161.698.000.000	27,780904
21	KBLM	2012	722.941.000.000	27,306593
22	KDSI	2012	570.564.000.000	27,069891
23	MASA	2012	6.038.778.000.000	29,429223
24	MBTO	2012	603.494.000.000	27,126002
25	NIPS	2012	524.694.000.000	26,986081
26	PBRX	2012	2.014.275.000.000	28,331280
27	PICO	2012	594.616.000.000	27,111182
28	PRAS	2012	577.350.000.000	27,081715
29	PYFA	2012	135.850.000.000	25,634817
30	RICY	2012	842.499.000.000	27,459638
31	SCCO	2012	1.486.921.000.000	28,027729
32	SKLT	2012	249.746.000.000	26,243710
33	SMCB	2012	12.168.517.000.000	30,129873
34	SOBI	2012	1.354.507.000.000	27,934459

35	SRSN	2012	402.109.000.000	26,719989
36	STTP	2012	1.249.841.000.000	27,854037
37	TOTO	2012	1.522.664.000.000	28,051483
38	TRIS	2012	366.248.000.000	26,626577
39	UNIC	2012	2.400.778.000.000	28,506814
40	WIIM	2012	1.207.251.000.000	27,819367

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Lampiran 21 : Hasil Perhitungan Size Perusahaan Sampel Tahun 2013

SIZE = Ln Total Aset

No	Emiten	Tahun	Total Aset (Rp)	Size
1	ADES	2013	441.064.000.000	26,812456
2	AISA	2013	5.020.824.000.000	29,244615
3	ALKA	2013	241.913.000.000	26,211844
4	APLI	2013	303.594.000.000	26,438957
5	AUTO	2013	12.484.843.000.000	30,155536
6	BRAM	2013	2.932.878.000.000	28,707005
7	BRNA	2013	1.125.133.000.000	27,748922
8	BUDI	2013	2.382.875.000.000	28,499329
9	CEKA	2013	1.069.627.000.000	27,698331
10	CTBN	2013	3.363.836.000.000	28,844103
11	EKAD	2013	343.602.000.000	26,562750
12	GJTL	2013	15.350.754.000.000	30,362186
13	IGAR	2013	314.747.000.000	26,475035
14	INDR	2013	9.017.479.000.000	29,830186
15	INDS	2013	2.196.518.000.000	28,417894
16	IPOL	2013	3.405.029.000.000	28,856275
17	ITMA	2013	686.961.000.000	27,255543
18	JPFA	2013	14.917.590.000.000	30,333562
19	KAEF	2013	2.471.940.000.000	28,536024
20	KBLI	2013	1.337.022.000.000	27,921466
21	KBLM	2013	654.296.000.000	27,206826
22	KDSI	2013	850.234.000.000	27,468777
23	MASA	2013	7.718.638.000.000	29,674659
24	MBTO	2013	611.770.000.000	27,139622
25	NIPS	2013	798.408.000.000	27,405886
26	PBRX	2013	2.869.248.000.000	28,685071
27	PICO	2013	621.400.000.000	27,155241
28	PRAS	2013	795.630.000.000	27,402400
29	PYFA	2013	175.119.000.000	25,888732
30	RICY	2013	1.109.865.000.000	27,735260
31	SCCO	2013	1.762.032.000.000	28,197489
32	SKLT	2013	301.989.000.000	26,433656
33	SMCB	2013	14.894.990.000.000	30,332046
34	SOBI	2013	1.568.167.000.000	28,080929
35	SRSN	2013	463.374.000.000	26,861800

36	STTP	2013	1.470.059.000.000	28,016324
37	TOTO	2013	1.746.178.000.000	28,188451
38	TRIS	2013	475.428.000.000	26,887481
39	UNIC	2013	3.303.941.000.000	28,826137
40	WIIM	2013	1.229.011.000.000	27,837231

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Lampiran 22 : Hasil Perhitungan Size Perusahaan Sampel Tahun 2014

$$\text{SIZE} = \ln \text{ Total Aset}$$

No	Emiten	Tahun	Total Aset (Rp)	Size
1	ADES	2014	504.865.000.000	26,947557
2	AISA	2014	7.371.846.000.000	29,628689
3	ALKA	2014	244.879.000.000	26,224030
4	APLI	2014	273.127.000.000	26,333203
5	AUTO	2014	14.380.926.000.000	30,296924
6	BRAM	2014	3.833.995.000.000	28,974928
7	BRNA	2014	1.334.086.000.000	27,919268
8	BUDI	2014	2.476.982.000.000	28,538062
9	CEKA	2014	1.284.150.000.000	27,881118
10	CTBN	2014	3.232.051.000.000	28,804138
11	EKAD	2014	411.349.000.000	26,742708
12	GJTL	2014	16.042.897.000.000	30,406287
13	IGAR	2014	349.895.000.000	26,580899
14	INDR	2014	9.217.073.000.000	29,852079
15	INDS	2014	2.282.666.000.000	28,456365
16	IPOL	2014	3.549.303.000.000	28,897772
17	ITMA	2014	1.196.015.000.000	27,810016
18	JPFA	2014	15.730.435.000.000	30,386618
19	KAEF	2014	2.968.185.000.000	28,718972
20	KBLI	2014	1.337.351.000.000	27,921712
21	KBLM	2014	647.697.000.000	27,196689
22	KDSI	2014	592.177.000.000	27,107071
23	MASA	2014	7.775.033.000.000	29,681939
24	MBTO	2014	619.383.000.000	27,151990
25	NIPS	2014	1.206.854.000.000	27,819038
26	PBRX	2014	4.557.725.000.000	29,147845
27	PICO	2014	626.627.000.000	27,163617
28	PRAS	2014	1.286.828.000.000	27,883201
29	PYFA	2014	172.737.000.000	25,875036
30	RICY	2014	1.170.752.000.000	27,788667
31	SCCO	2014	1.656.007.000.000	28,135430
32	SKLT	2014	331.575.000.000	26,527120
33	SMCB	2014	17.195.352.000.000	30,475660
34	SOBI	2014	2.231.409.000.000	28,433654
35	SRSN	2014	463.374.000.000	26,861800

36	STTP	2014	1.700.204.000.000	28,161769
37	TOTO	2014	2.027.289.000.000	28,337721
38	TRIS	2014	523.901.000.000	26,984569
39	UNIC	2014	2.935.102.000.000	28,707763
40	WIIM	2014	1.332.908.000.000	27,918384

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Lampiran 23 : Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
DER	120	.213	3.055	1.00179	.589610
CR	120	.002	4.364	1.77647	.865297
THOBIN'S Q	120	17.256	16819.938	1359.30927	2592.480476
ROA	120	.001	.325	.06462	.051628
SIZE	120	25.635	30.476	28.00958	1.209929
Valid N (listwise)	120				

Lampiran 24 : Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		120
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.49468358
Most Extreme Differences	Absolute	.090
	Positive	.090
	Negative	-.051
Kolmogorov-Smirnov Z		.986
Asymp. Sig. (2-tailed)		.285

a. Test distribution is Normal.

Lampiran 25 : Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	2.433	1.156		2.105	.038		
CR	-.247	.054	-.363	-4.546	.000	.960	1.042
THOBIN'S Q	2.730E-6	.000	.012	.127	.899	.686	1.458
ROA	-4.086	1.065	-.358	-3.836	.000	.703	1.422
SIZE	-.026	.041	-.054	-.643	.521	.882	1.133

a. Dependent Variable: DER

Lampiran 26 : Output Uji Korelasi *Pearson*

		DER	CR	THOBIN'S Q	ROA	SIZE
DER	Pearson Correlation	1	-.420**	-.186*	-.411**	.020
	Sig. (2-tailed)		.000	.042	.000	.825
	N	120	120	120	120	120
CR	Pearson Correlation	-.420**	1	.033	.176	-.106
	Sig. (2-tailed)	.000		.717	.055	.248
	N	120	120	120	120	120
THOBIN'S Q	Pearson Correlation	-.186*	.033	1	.483**	.239**
	Sig. (2-tailed)	.042	.717		.000	.009
	N	120	120	120	120	120
ROA	Pearson Correlation	-.411**	.176	.483**	1	-.091
	Sig. (2-tailed)	.000	.055	.000		.323
	N	120	120	120	120	120
SIZE	Pearson Correlation	.020	-.106	.239**	-.091	1
	Sig. (2-tailed)	.825	.248	.009	.323	
	N	120	120	120	120	120

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

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

Lampiran 26 : Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.946	.688		1.374	.172
CR	-.053	.032	-.148	-1.641	.104
THOBIN'S Q	-1.170E-5	.000	-.098	-.914	.363
ROA	-1.148	.634	-.191	-1.810	.073
SIZE	-.013	.024	-.053	-.558	.578

a. Dependent Variable: ABS_RES

Lampiran 27 : Hasil Uji Autokorelasi**Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.544 ^a	.296	.272	.503213	2.098

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, CR, THOBIN'S Q

b. Dependent Variable: DER

Lampiran 28 : Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.433	1.156		2.105	.038
	CR	-.247	.054	-.363	-4.546	.000
	THOBIN'S Q	2.730E-6	.000	.012	.127	.899
	ROA	-4.086	1.065	-.358	-3.836	.000
	SIZE	-.026	.041	-.054	-.643	.521

a. Dependent Variable: DER

Lampiran 29 : Hasil Uji Simultan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12.248	4	3.062	12.093	.000 ^a
	Residual	29.121	115	.253		
	Total	41.369	119			

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, CR, THOBIN'S Q

b. Dependent Variable: DER

Lampiran 30 : Hasil Uji Koefisien Determinasi**Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.544 ^a	.296	.272	.503213

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, CR, THOBIN'S Q

b. Dependent Variable: DER