

**PENGARUH RISIKO BISNIS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI  
VARIABEL *INTERVENING***

**SKRIPSI**

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



Disusun Oleh:

Oktiana Vicki Vani

15808141040

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA**

**2019**

**PENGARUH RISIKO BISNIS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI  
VARIABEL *INTERVENING***

**SKRIPSI**

Oleh:

Oktiana Vicki Vani  
15808141040

Telah disetujui dan disahkan pada tanggal *22 Maret* 2019  
untuk dipertahankan di depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi

Program Studi Manajemen  
Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Yogyakarta

Disetujui,  
Dosen Pembimbing



Muniya Alteza, S.E., M.Si.  
NIP. 198102242003122001

**HALAMAN PENGESAHAN**

Skripsi yang berjudul :

**PENGARUH RISIKO BISNIS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI  
VARIABEL INTERVENING**

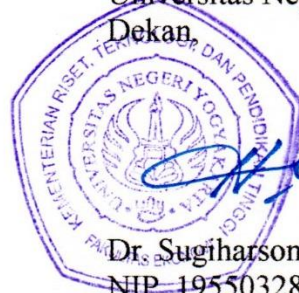
Oleh:  
Oktiana Vicki Vani  
15808141040

Telah dipertahankan di depan Dosen Penguji pada tanggal 12 Maret 2019 dan  
dinyatakan telah lulus

**DEWAN PENGUJI**

Nama Lengkap	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Lina Nur Hidayati, S.E., M.M.	Ketua Penguji		22/3 <sup>19</sup>
Muniya Alteza, S.E., M.Si.	Sekretaris		22/3 <sup>19</sup>
Winarno, S.E., M.Si.	Penguji Utama		19/3 <sup>19</sup>

Yogyakarta, 25 maret 2019  
Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Yogyakarta,  
Dekan



Dr. Sugiharsono, M.Si.  
NIP. 195503281983031002

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Oktiana Vicki Vani

NIM : 15808141040

Jurusan/Prodi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Judul : Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening*.

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

Yogyakarta, 12 Maret..... 2019

Penulis,



Oktiana Vicki Vani

NIM 15808141040

## MOTTO

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kadar kesanggupannya.”

(Q.S. *Al-Baqarah*: 286)

“Barang siapa yang bersungguh-sungguh, sesungguhnya kesungguhan tersebut untuk kebaikan dirinya sendiri.”

(Q.S. *Al-Ankabut*: 6)

“Waktu itu bagaikan pedang, jika kamu tidak memanfaatkannya menggunakan untuk memotong, ia akan memotongmu (menggilasmu).”

(H.R. Muslim)

“Selamat tinggal bukanlah kata yang menyedihkan, namun sebuah teriakan yang menghubungkan kita dengan mimpi masing-masing. Kita memilih kata-kata yang saling kita berikan. Teriakan yang menghubungkan suara dari hati ke hati. Kemudian terbang menuju cakrawala.”

(Yell, *Ikimono gakari*)

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

Dengan mengucapkan rasa syukur kepada Allah SWT, penulis persembahkan karya ini untuk:

Bapak Subranta Tri Wardaya dan Ibu Siti Muniroh, Bapak dan Ibu yang selalu memberikan doa, dukungan yang penuh kasih sayang, mendampingi dengan penuh kesabaran dan menjadi rumah yang menghangatkan hati selama ini.

Putri Agus Liani dan Lukman Tito, Kakak dan Kakak Ipar yang telah memberikan doa, dukungan yang penuh arti dan motivasi yang menguatkan penulis selama ini.

Nurwahid Aditya Wijanarko atas doa, pengertian, bantuan, waktu, dukungan yang mengokohkan penulis agar tidak terlena, perhatian yang selalu diberikan, semangat yang dialirkan kepada penulis, dan tempat untuk bersandar.

Sahabat-sahabat penulis atas dukungan yang penuh gelora, segala ilmu yang telah kita bagi, pengertian yang tak terbatas, serta cerita indah selama perkuliahan.

**PENGARUH RISIKO BISNIS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI  
VARIABEL *INTERVENING***

**Oleh:  
Oktiana Vicki Vani  
15808141040**

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Risiko Bisnis (OL) dan Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap Struktur Modal (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan Profitabilitas (ROA) sebagai variabel *intervening*. Periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2015-2017.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bersifat asosiatif kausalitas. Metode yang digunakan untuk mengumpulkan sampel yaitu metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang telah ditetapkan, diperoleh 44 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil analisis data disimpulkan bahwa Risiko Bisnis (OL) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Ukuran Perusahaan (*Size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Hasil Uji F menunjukkan bahwa Risiko Bisnis (OL), Ukuran Perusahaan (*Size*) dan Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap Struktur Modal (DER). Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROA) tidak memediasi pengaruh Risiko Bisnis (OL) terhadap Struktur Modal (DER), akan tetapi Profitabilitas (ROA) memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap Struktur Modal (DER).

Kata Kunci : Profitabilitas, Struktur Modal, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan

***THE INFLUENCE OF BUSINESS RISK AND COMPANY SIZE ON  
CAPITAL STRUCTURE IN MANUFACTURING COMPANIES  
LISTED ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE WITH  
PROFITABILITY AS INTERVENING VARIABLES***

***By  
Oktiana Vicki Vani  
15808141040***

***ABSTRACT***

*This research aimed to explore the impact of Business Risk (OL) and Company Size (Size) on the Capital Structure (DER) in manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange with Profitability (ROA) as intervening variable. The period used was from 2015 until 2017.*

*The research was a quantitative research with associative causality. The method used to collect samples is purposive sampling methods. Based on the sample collection criteria, there were 44 manufacturing companies listed in the Indonesian Stock Exchange during 2015-2017. This research used multiple regression method.*

*As a result, it could be concluded that the Business Risk (OL) had a negative and significant influence on Capital Structure (DER). Company Size (Size) had a positive and significant influence on Capital Structure (DER). The F Test results showed that Business Risk (OL), Company Size (Size) and Profitability (ROA) have an influence on Capital Structure (DER). The result of path analysis showed that Profitability (ROA) does not mediate the influence of Business Risk (OL) on Capital Structure (DER), but the variable of Profitability (ROA) mediates the influence of Company Size (Size) on Capital Structure (DER).*

*Keywords: Profitability, Company Structure, Business Risk, Company Size*

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur atas kehadiran Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayat-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening*”. Penulisan Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

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

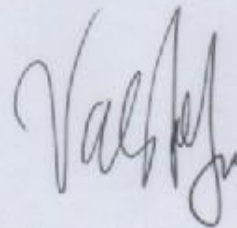
1. Prof. Dr. Sutrisna Wibawa, M.Pd., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D., Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Lina Nur Hidayati, S.E., M.M., Dosen Pembimbing Akademik sekaligus Ketua Penguji yang telah memberikan pertimbangan dan masukan guna penyempurnaan penulisan skripsi ini.
5. Muniya Alteza, S.E., M.Si., Dosen Pembimbing skripsi sekaligus sekretaris penguji yang telah meluangkan waktu memberikan bimbingan, arahan dan motivasi selama penyusunan skripsi ini sampai dengan selesai.
6. Winarno, S.E., M.Si., Penguji Utama yang telah memberikan masukan, menguji dan mengoreksi skripsi ini.
7. Seluruh Dosen dan Staff Pengajar Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan yang bermanfaat dan membantu kelancara studi.
8. Anggota keluarga penulis, Bapak, Ibu dan Saudara/i penulis yang selalu mendoakan, memberikan dukungan, bimbingan dan selalu menemani penulis selama proses perkuliahan.

9. Nurwahid Aditya Wijanarko terima kasih atas segala motivasi, doa, waktu, dukungan, kesabaran dan perhatian yang selalu diberikan.
10. Sahabat-sahabat penulis terutama untuk Cdk. dan Tim Kejajar ( A'la, Astri, Dika, Iko, Leni, Luzmi, Nurul, Pidha, Zulfa, Alfin, Batak, Deyo, Iacun, Lupek, Samuel dan Zuhdi) terima kasih atas semangat, dukungan, pengertian, segala ilmu yang kita bagi, motivasi dan kenangan masa perkuliahan yang menyenangkan.
11. Teman-teman Manajemen 2015 yang banyak membantu, memberi motivasi dan semangat selama perkuliahan.
12. Seluruh pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat dibutuhkan. Harapan penulis, skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi orang lain.

Yogyakarta, 12 Maret ..... 2019

Penulis,



Oktiana Vicki Vani

NIM 15808141040

## DAFTAR ISI

JUDUL .....	i
LEMBAR PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
MOTTO .....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	vi
ABSTRAK .....	vii
<i>ABSTRACT</i> .....	viii
KATA PENGANTAR .....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	10
C. Pembatasan Masalah .....	11
D. Perumusan Masalah .....	11
E. Tujuan Penelitian .....	12
F. Manfaat Penelitian .....	13
<b>BAB II KAJIAN TEORI.....</b>	<b>15</b>
A. Landasan Teori.....	15
1. <i>Trade Off Theory</i> .....	15
2. <i>Pecking Order Theory</i> .....	16
3. Struktur Modal .....	17
4. Risiko Bisnis.....	19
5. Ukuran Perusahaan.....	21
6. Profitabilitas .....	22
B. Penelitian yang Relevan.....	23

C. Kerangka Berpikir.....	28
D. Paradigma Penelitian.....	34
E. Hipotesis Penelitian.....	35
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>36</b>
A. Jenis dan Desain Penelitian.....	36
B. Waktu dan Tempat Penelitian .....	36
C. Populasi dan Sampel Penelitian .....	36
D. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	37
1. Variabel Dependen (Y) .....	37
2. Variabel Independen (X).....	38
3. Variabel Intervening (M).....	39
E. Teknik Analisis Data.....	39
1. Uji Asumsi Klasik .....	41
2. Uji Hipotesis.....	44
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>49</b>
A. Hasil Penelitian .....	49
1. Deskripsi Data .....	49
2. Statistik Deskriptif.....	51
3. Hasil Pengujian Asumsi Klasik.....	52
4. Analisis Regresi Linier Berganda.....	59
5. Hasil Pengujian Hipotesis .....	60
B. Pembahasan Hasil Penelitian .....	66
1. Pembahasan secara Parsial .....	66
2. Pembahasan secara Simultan.....	74
<b>BAB V SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN.....</b>	<b>76</b>
A. Simpulan .....	76
B. Keterbatasan.....	79
C. Saran.....	79
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>81</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>86</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1. Prosedur Pengambilan Sampel .....	50
Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	51
Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Model 1 .....	53
Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Model 2 .....	53
Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas Model 1 .....	55
Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas Model 2 .....	55
Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1 .....	56
Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2 .....	57
Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi Model 1 .....	57
Tabel 10. Hasil Uji Autokorelasi Model 2 .....	58
Tabel 11. Hasil Regresi Linier Berganda Model 1 .....	59
Tabel 12. Hasil Regresi Linier Berganda Model 2 .....	60
Tabel 13. Hasil Uji Parsial (uji t) Model 1 .....	61
Tabel 14. Hasil Uji Parsial (Uji t) Model 2 .....	62
Tabel 15. Hasil Uji Simultan (Uji F) Model 1 .....	64
Tabel 16. Hasil Uji Simultan (Uji F) Model 2 .....	64
Tabel 17. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 1 .....	65
Tabel 18. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 2 .....	66

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Paradigma Penelitian .....	34
Gambar 2. Analisis Jalur .....	72

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2017 .....	87
Lampiran 2.1: Data Perhitungan Struktur Modal Tahun 2015 .....	89
Lampiran 2.2: Data Perhitungan Struktur Modal Tahun 2016 .....	91
Lampiran 2.3: Data Perhitungan Struktur Modal Tahun 2017 .....	93
Lampiran 3.1: Data Perhitungan Risiko Bisnis Tahun 2015 .....	95
Lampiran 3.2: Data Perhitungan Risiko Bisnis Tahun 2016 .....	97
Lampiran 3.3: Data Perhitungan Risiko Bisnis Tahun 2017 .....	99
Lampiran 4.1: Data Perhitungan Ukuran Perusahaan Tahun 2015 .....	101
Lampiran 4.2: Data Perhitungan Ukuran Perusahaan Tahun 2016 .....	103
Lampiran 4.3: Data Perhitungan Ukuran Perusahaan Tahun 2017 .....	105
Lampiran 5.1: Data Perhitungan Profitabilitas Tahun 2015 .....	107
Lampiran 5.2: Data Perhitungan Profitabilitas Tahun 2016 .....	109
Lampiran 5.3: Data Perhitungan Profitabilitas Tahun 2017 .....	111
Lampiran 6: <i>Output</i> Data SPSS Hasil Statistik Deskriptif .....	113
Lampiran 7: <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Normalitas Model 1 .....	114
Lampiran 8: <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Normalitas Model 2 .....	115
Lampiran 9: <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Multikolinearitas Model 1 .....	116
Lampiran 10: <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Multikolinearitas Model 2 .....	117
Lampiran 11: <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1 .....	118
Lampiran 12: <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2 .....	119
Lampiran 13: <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Autokorelasi Model 1 .....	120
Lampiran 14: <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Autokorelasi Model 2 .....	121
Lampiran 15: <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Regresi Linear Berganda Model 1..	122
Lampiran 16: <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Regresi Linear Berganda Model 2..	123
Lampiran 17: <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Statistik t Model 1 .....	124
Lampiran 18: <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Statistik t Model 2 .....	125
Lampiran 19: <i>Output</i> Data SPSS Uji Statistik F Model 1 .....	126
Lampiran 20: <i>Output</i> Data SPSS Uji Statistik F Model 2 .....	127
Lampiran 21: <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 1 ....	128

Lampiran 22: *Output* Data SPSS Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 2 ..... 129

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Persaingan perusahaan dewasa ini semakin ketat, perusahaan dituntut untuk dapat mengikuti persaingan antar perusahaan terutama dalam bidang pengelolaan keuangan. Tuntutan tersebut yang membuat perusahaan harus melakukan pengelolaan keuangan yang terencana agar dapat mempertahankan eksistensi perusahaan. Pengelolaan keuangan perusahaan dilakukan untuk mempermudah perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan dan pengendalian kegiatan keuangan guna mencapai tujuan perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pengelolaan keuangan akan membuat perusahaan dapat mencapai target perencanaan dengan lebih efisien karena adanya ketersediaan dana yang cukup serta telah direncanakan sebelumnya dan dialokasikan dengan maksimal. Pencapaian target perusahaan akan berpengaruh baik terhadap kinerja perusahaan dan hal tersebut merupakan prestasi yang dinilai positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan investor terhadap perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan akan memengaruhi kesejahteraan pemegang saham pada perusahaan tersebut. Pengelolaan keuangan memegang peran penting dalam menggunakan dana perusahaan secara maksimal.

Pengelolaan keuangan yang dilakukan manajer perusahaan diwujudkan melalui tiga keputusan, yakni: keputusan pendanaan (*financing decision*), keputusan investasi (*investment decision*) dan kebijakan dividen (*dividend policy*).

Salah satu keputusan yang penting bagi perusahaan dalam kaitannya dengan operasional adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan perusahaan merupakan hal yang vital bagi kelangsungan dan perkembangan perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan pendanaan merupakan keputusan untuk memilih kebijakan jenis dana yang akan digunakan dalam kegiatan operasi perusahaan.

Masalah pendanaan pada kegiatan operasi akan menghambat perkembangan perusahaan serta kurang maksimal dalam aktivitas operasional. Pendanaan dalam suatu perusahaan sering kali memiliki masalah karena berkaitan dengan kepentingan banyak pihak, seperti kreditur, pemegang saham, serta pihak manajemen perusahaan sendiri (Angeliend, 2014). Apabila perusahaan gagal dalam pendanaan atau dalam memperoleh dana, maka akan menghambat kegiatan produksi sehingga tidak dapat berjalan dengan lancar. Begitu pula dengan pemasaran barang serta pembayaran sumber daya manusia dalam melaksanakan kegiatan operasi perusahaan tidak dapat dilakukan dengan baik karena waktu yang diperlukan lebih lama dalam memperoleh dana (Musthafa, 2017). Terhambatnya aktivitas perusahaan tersebut akan membuat perkembangan perusahaan menjadi terganggu.

Permasalahan yang sering dihadapi manajer keuangan adalah kesulitan melakukan pengambilan keputusan sumber pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan. Manajer keuangan kesulitan dalam menentukan besarnya proporsi sumber pendanaan perusahaan yang dapat berasal dari internal ataupun eksternal perusahaan. Sumber pendanaan dari internal dapat diperoleh dari dana yang

dihasilkan oleh perusahaan yaitu laba ditahan, penerbitan saham preferen, maupun saham biasa. Sedangkan sumber pendanaan dari eksternal dapat berupa utang jangka panjang dari kreditur. Besarnya proporsi sumber pendanaan yang tepat akan membuat perusahaan dapat berjalan secara efektif dan efisien, baik dari segi pengelolaan pendanaan ataupun kegiatan operasionalnya. Peran manajer keuangan dalam pengambilan keputusan yang tepat menjadi kunci penting dalam menentukan susunan pendanaan perusahaan.

Keputusan pendanaan tercermin dari struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur modal merupakan kombinasi pendanaan yang berasal dari utang dan ekuitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Struktur modal adalah bauran atau proporsi pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang terdiri dari utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa (Horne dan Machowicz, 2007). Struktur modal membahas tentang persentase modal dan utang yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur modal penting bagi perusahaan karena struktur modal dapat memengaruhi kondisi keuangan suatu perusahaan. Perubahan struktur modal perusahaan disebabkan dari asal usul sumber pendanaan yang didapat perusahaan untuk mencukupi kebutuhan pembiayaan dalam kegiatan operasional perusahaan. Ketika perusahaan menggunakan utang yang lebih banyak untuk digunakan sebagai pendanaan kegiatan operasional perusahaan, maka struktur modal perusahaan tersebut akan memiliki tingkat penggunaan utang yang tinggi. Sedangkan, bila perusahaan memiliki dana internal yang cukup untuk digunakan dalam melakukan pendanaan, maka struktur modal perusahaan tersebut akan menunjukkan penggunaan utang yang kecil.

Perusahaan memiliki permasalahan dalam menentukan struktur modal yang tepat. Permasalahan tersebut dapat memengaruhi kegiatan operasional menjadi kurang optimal dan laba yang dinikmati kurang maksimal. Ketika manajer keuangan menggunakan sumber dana eksternal tidak sesuai dengan kondisi dan keperluan perusahaan, akan membuat perusahaan mengalami kerugian. Penggunaan utang yang semakin banyak akan membuat perusahaan menanggung beban bunga maupun angsuran utang yang semakin besar pula. Bunga tersebut merupakan biaya tetap keuangan yang harus dibayar dan ditambahkan pada biaya tetap operasi tanpa memedulikan tingkat laba perusahaan (Sawir, 2004). Laba perusahaan yang awalnya dapat dinikmati sebagai keuntungan akan berkurang, karena digunakan untuk membayar bunga utang dan angsuran pokok utang. Hal ini menuntut kehati-hatian para manajer keuangan untuk menentukan struktur modal yang tepat agar tidak berdampak buruk bagi perusahaan.

Struktur modal dapat diukur dengan rasio perbandingan antara total utang dengan ekuitas yang di proksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) (Husnan, 2014). Menurut Kesuma (2009) meningkatnya rasio utang berarti bahwa kegiatan operasional perusahaan lebih banyak diperoleh dari utang. Tingginya rasio utang menunjukkan besarnya risiko yang ditanggung perusahaan, karena pemakaian utang sebagai sumber pendanaan lebih besar daripada pendanaan dari internal perusahaan. Hasil dari nilai rasio tersebut akan menyebabkan kenaikan atau penurunan rasio utang yang berpengaruh pada komposisi struktur modal. Perusahaan dapat dikatakan memiliki struktur modal yang baik bila perusahaan dapat menentukan pendanaan yang relatif murah dengan bunga rendah dan

memiliki jangka waktu yang fleksibel, sehingga utang menjadi menguntungkan bagi perusahaan. Besar kecilnya nilai DER pada suatu perusahaan akan menunjukkan sampai seberapa jauh ekuitas dapat meredam klaim kreditor, jika terjadi likuidasi (Ismanthono, 2003). Perusahaan yang memiliki nilai DER dibawah 1 (satu), berarti bahwa jumlah utang tidak lebih besar dari modal internal. Namun, bila perusahaan memiliki nilai DER lebih dari 1 (satu) berarti perusahaan memiliki banyak utang daripada modal internal. Perusahaan yang memiliki utang yang semakin banyak, akan semakin meningkatkan risiko perusahaan dan jika perusahaan mengalami kesulitan finansial dikemudian hari yang menyebabkan ketidakmampuan dalam menutup beban bunga utang, perusahaan tersebut akan mengalami kebangkrutan. Perusahaan yang memiliki utang yang banyak akan lebih sedikit dilirik oleh investor, karena investor tidak ingin ikut menanggung risikonya. Investor akan lebih tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki nilai DER yang besarnya kurang dari satu.

Terdapat beberapa faktor yang memengaruhi struktur modal salah satunya adalah risiko bisnis. Risiko bisnis merupakan ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasi perusahaan di masa mendatang (Atmaja, 2008). Risiko bisnis mewakili tingkat risiko dari operasional perusahaan yang tidak menggunakan utang. Ketika perusahaan memiliki tingkat risiko bisnis yang tinggi, menandakan bahwa perusahaan memerlukan dana yang tinggi pula untuk kegiatan operasionalnya. Salah satu sumber dana yang dapat digunakan oleh perusahaan adalah dari dana eksternal. Namun, pihak eksternal tentunya juga merasakan kekhawatiran tentang hal tersebut, sehingga biasanya pihak eksternal akan

memerlukan pertimbangan lebih untuk memberikan pinjaman berupa utang untuk perusahaan tersebut. Perusahaan yang lebih banyak menggunakan utang dibandingkan dengan modal yang berasal dari pendanaan internal akan mengakibatkan meningkatnya risiko bisnis perusahaan dengan demikian perusahaan perlu menetapkan tingkat utang optimal sebagai konsekuensi menghadapi risiko salah satunya adalah risiko bisnis (Karyawati, 2017).

Risiko bisnis dapat diukur dengan rasio *Operating Leverage* (OL), yaitu perbandingan antara *Earnings Before Interest and Tax* (EBIT) dengan penjualan bersih tahunan. *Operating Leverage* (OL) menunjukkan sensitivitas perubahan EBIT terhadap perubahan penjualan. Sensitivitas tersebut dipengaruhi oleh seberapa besar proporsi biaya tetap pada suatu perusahaan. Penggunaan biaya tetap yang tinggi menandakan bahwa risiko bisnis perusahaan tersebut tinggi. Ketika perusahaan memiliki tingkat risiko bisnis yang tinggi akan memengaruhi minat pemodal untuk tidak menanamkan dananya, sehingga berpengaruh pada kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan operasionalnya. Menurut *Trade Off Theory* perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi sebaiknya mengurangi penggunaan utang. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi menghasilkan laba yang berfluktuasi, sehingga penggunaan utang yang tinggi akan berpengaruh pada pengembaliannya. Perusahaan akan kesulitan dalam mengembalikan dana yang telah dipinjam, sehingga memungkinkan perusahaan mengalami kebangkrutan.

Faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal yang kedua adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala untuk mengklasifikasikan besar

kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain dengan total aset, total penjualan, nilai pasar saham dan sebagainya (Henry, 2017). Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa banyak total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Alat ukur yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan adalah dengan melakukan Ln terhadap total aset pada perusahaan. Ukuran perusahaan penting untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan struktur modal. Perusahaan besar memerlukan dana yang besar untuk menjalankan operasional perusahaan, baik dari kebijakan utang atau dana internal dalam pemenuhan kebutuhan aktivitas perusahaan tersebut. Besar kecilnya ukuran perusahaan secara langsung memengaruhi kebijakan struktur modal. Perusahaan besar biasanya lebih mudah mendapatkan dana, daripada perusahaan yang berukuran kecil. Semakin besar ukuran perusahaan dapat dikatakan bahwa aset yang dimiliki juga besar. Banyaknya aset yang dimiliki perusahaan merupakan perwujudan dari kekayaan perusahaan. Kreditur menganggap bahwa kekayaan perusahaan merupakan peluang untuk mendapatkan keuntungan, sehingga kreditur meminjamkan dana kepada perusahaan.

Faktor ketiga dalam penelitian ini adalah profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Profitabilitas fokus mengukur pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya (Hery, 2014). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari kegiatan operasionalnya yang diukur dengan ROA (*Return On Assets*) yaitu perbandingan *earning after tax* (EAT) dengan total aset. Rasio profitabilitas menunjukkan tingkat efektifitas dan efisiensi manajemen suatu perusahaan, yang ditunjukkan oleh laba

yang dihasilkan dari penjualan. Besar kecilnya nilai profitabilitas suatu perusahaan menentukan struktur modal perusahaan tersebut. Besar kecilnya tingkat laba akan berpengaruh terhadap penggunaan utang. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan cenderung lebih mengutamakan pendanaan dari modal internal karena dianggap masih cukup untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan dan akan cenderung mengurangi utang.

Menurut Srimindarti dan Hardiningsih (2017) *Pecking Order Theory* menyatakan perusahaan menghasilkan laba bersih yang besar memiliki kecenderungan untuk mempunyai struktur modal dengan penggunaan utang yang rendah. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang tinggi mampu mendanai operasional perusahaan dengan menggunakan laba tersebut. Perusahaan yang memiliki laba atau keuntungan yang besar cenderung menggunakan utang yang lebih rendah, namun bukan berarti perusahaan memiliki *target debt ratio* yang rendah, tetapi karena perusahaan memerlukan *external financing* yang sedikit (Husnan, 2014).

Banyak penelitian yang mencoba meneliti tentang faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal. Penelitian dari Prabansari dan Kusuma (2005), yang meneliti Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal menunjukkan bahwa risiko bisnis mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sawitri dan Lestari (2015), yang menunjukkan bahwa risiko bisnis mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif

tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Karyawati, dkk (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal secara lebih baik. Kemudian hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Umam dan Mahfud (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Astuti dan Hotima (2016) tentang variabel yang memengaruhi struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*, menunjukkan hasil profitabilitas tidak mampu menjadi variabel *intervening* atas pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Kemudian hasil dari penelitian tersebut mengungkapkan bahwa profitabilitas mampu menjadi variabel *intervening* atas pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.

Menurut beberapa penelitian yang telah dilakukan, ditemukan perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Sebagian peneliti menyimpulkan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* dan sebagian yang lain menyimpulkan risiko bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Hasil penelitian yang berbeda pada variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Sebagian penelitian menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* dan sebagian lainnya

menyimpulkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Maka perlu dilakukan penelitian dengan variabel tersebut untuk mengetahui pengaruhnya saat ini.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, penulis bermaksud untuk melakukan penelitian lebih lanjut karena terdapat perbedaan antara hasil-hasil penelitian terdahulu dengan pengambilan beberapa variabel yang memengaruhi struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada penelitian tersebut. Penelitian bermaksud untuk melakukan penelitian berjudul “Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening*”.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah disebut maka dapat disusun identifikasi masalah sebagai berikut:

1. Terdapat perusahaan yang mengalami masalah pendanaan, sehingga menghambat perkembangan perusahaan
2. Manajer keuangan kesulitan dalam mengambil keputusan yang tepat untuk memilih sumber dana bagi perusahaan
3. Perusahaan belum mampu menentukan struktur modal yang tepat
4. Hasil penelitian yang belum konsisten terhadap pengaruh risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*.

### **C. Pembatasan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah disebutkan, maka penelitian ini membatasi masalah pada pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening*.

### **D. Perumusan Masalah**

Berdasarkan pembatasan masalah dari penelitian ini, maka dapat disusun rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017?
3. Bagaimana pengaruh risiko bisnis terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017?
5. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017?
6. Bagaimana pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*?

7. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*?

#### **E. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
3. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
5. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

6. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*.
7. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*.

#### **F. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran dan pemahaman mengenai pengaruh risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Penelitian ini juga diharapkan mampu mengembangkan wawasan dan pengetahuan mengenai teori dan konsep yang sudah ada sebelumnya. Sedangkan bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi penelitian lebih lanjut dalam masalah yang berkaitan dengan struktur modal.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor

Bagi para investor penelitian ini dapat digunakan sebagai sumber informasi untuk dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam menginvestasikan dananya di suatu perusahaan.

b. Bagi Akademisi

Sebagai tambahan wawasan bagi para akademisi mengenai variabel-variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*.

c. Bagi Penulis

Sebagai sarana untuk memperdalam, mengembangkan dan menerapkan teori-teori yang telah didapatkan dalam proses perkuliahan. Serta untuk mengimplementasikan ilmu yang didapat selama proses perkuliahan, menambah wawasan mengenai pengaruh risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **BAB II**

### **KAJIAN TEORI**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. *Trade Off Theory***

Menurut Joni dan Lina (2010) *Trade Off Theory* menyatakan bahwa setiap perusahaan dapat menentukan target rasio utang (*leverage*) yang optimal berdasarkan pertimbangan antara manfaat dan biaya kebangkrutan karena penggunaan utang dalam perusahaan. Manfaat penggunaan utang berbentuk penghematan pajak (*tax shield*) selain itu biaya yang timbul akibat penggunaan utang adalah beban bunga utang dan biaya kebangkrutan. Sedangkan nilai optimal yang dimaksud adalah titik yang menunjukkan manfaat pajak atas setiap tambahan rupiah utang sama besarnya dengan kenaikan biaya kebangkrutan atas penambahan utang tersebut (Joni dan Lina, 2010).

Menurut teori ini perusahaan tidak akan mencapai nilai optimal jika pendanaan dibiayai seluruhnya menggunakan utang atau tidak menggunakan utang sama sekali dalam pembiayaan kegiatan perusahaan, sehingga manajer perusahaan harus cermat dan tepat dalam mengelola komposisi modal perusahaan (Hossain dan Ali, 2012). Komposisi modal perusahaan harus sesuai dengan kebutuhan dan keadaan finansial perusahaan agar tidak mengalami kerugian bila menggunakan utang. Perusahaan dapat menggunakan sumber pendanaan dari utang selama masih memberikan manfaat lebih besar daripada biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan akibat utang itu sendiri. Kesalahan dalam penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat membuat perusahaan

kesulitan dan meningkatkan risiko kebangkrutan, karena perusahaan mendapatkan sedikit keuntungan maka akan sulit untuk membayarkan bunga dan angsuran utang.

*Trade Off Theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan teknologi tinggi, yang asetnya berisiko dan sebagian besar tidak berwujud, biasanya menggunakan utang yang relatif kecil (Brealey, dkk, 2007). Perusahaan dengan jumlah aset tetap yang banyak akan lebih menggunakan utang sebagai sumber pendanaan. Total aset yang banyak akan lebih menarik bagi kreditur untuk meminjamkan dana karena dianggap mempunyai jaminan yang cukup atas pinjaman.

## **2. *Pecking Order Theory***

*Pecking Order Theory* menjelaskan bahwa keputusan pendanaan perusahaan memiliki suatu hierarki (Fuad, 2015). *Pecking Order Theory* yang dikemukakan oleh Constantinides, dkk (2003) perusahaan lebih menguntungkan ketika meminjam utang lebih sedikit, karena perusahaan yang menguntungkan memiliki lebih banyak pendanaan internal yang tersedia untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu target *debt to equity ratio*, karena ada dua modal sendiri, yaitu internal dan eksternal. Menurut Brealey, dkk (2007) teori *pecking order* menjelaskan tentang:

1. Perusahaan menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham.

2. Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan utang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. *Pecking order* ini muncul karena penerbitan utang tidak terlalu diterjemahkan sebagai pertanda buruk oleh investor bila dibandingkan dengan penerbitan ekuitas.

Perusahaan akan cenderung untuk menggunakan pendanaan internal yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi terlebih dahulu untuk membiayai operasionalnya dibandingkan penggunaan dana dari eksternal. Sumber pendanaan eksternal merupakan alternatif bagi perusahaan bila tidak memiliki dana internal yang cukup. Perusahaan harus mampu membatasi penggunaan sumber dana eksternal, karena akan sangat berisiko bagi finansial perusahaan bila terlalu banyak menggunakan sumber dana eksternal. Pembatasan penggunaan sumber dana eksternal diharapkan akan mengontrol untuk tetap membuat utang menjadi menguntungkan bagi perusahaan. Ramlall (2009) menjelaskan bahwa pada *pecking order theory* perusahaan cenderung menggunakan sumber pembiayaan internal yaitu *retained earning*, kemudian beralih menggunakan utang dan terakhir menggunakan *equity*.

### **3. Struktur Modal**

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang pada suatu perusahaan yang sering dihitung berdasarkan besaran relatif berbagai sumber pendanaan (Fuad, 2015). Kemudian menurut Sawir (2004) struktur modal adalah bauran sumber pendanaan permanen (jangka panjang) yang digunakan perusahaan. Sedangkan menurut Mardiyanto (2009) struktur modal

didefinisikan sebagai komposisi dan proporsi utang jangka panjang dan ekuitas (saham preferen dan saham biasa) yang ditetapkan perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan proporsi antara jumlah utang dan modal sendiri yang ditetapkan oleh perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Menurut Riyanto (2001) terdapat dua sumber penawaran modal menurut asalnya, yaitu:

1. Sumber Internal

Modal yang berasal dari internal adalah modal atau dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri dalam perusahaan, yaitu dalam bentuk keuntungan yang ditahan (*retained net profit*) dan penyusutan (depresiasi).

2. Sumber Eksternal

Sumber eksternal adalah sumber yang diperoleh dari luar perusahaan, yang berasal dari kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan. Modal yang berasal dari kreditur merupakan utang bagi perusahaan, yang disebut sebagai Modal Asing. Sedangkan dana yang berasal dari pemilik, peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan merupakan dana yang akan tetap ditanamkan dalam perusahaan dan disebut sebagai Modal Sendiri.

Tujuan dari manajemen struktur modal adalah membuat bauran sumber dana permanen yang digunakan perusahaan dengan cara yang dapat memaksimalkan harga saham perusahaan (Kennedy dan Suzana, 2011). Menurut Riyanto (2001), dalam pemenuhan kebutuhan dana dari sumber

eksternal sebaiknya lebih mengutamakan pada utang sehingga ketergantungan perusahaan pada pihak luar akan semakin besar dan risiko finansialnya makin besar. Disisi lain penggunaan pendanaan dari saham akan menyebabkan biaya yang sangat mahal untuk perusahaan. Struktur modal yang optimal akan meminimalkan biaya modal perusahaan, yang berarti dapat mengakibatkan nilai pasar perusahaan menjadi maksimal yang tercermin dari harga saham. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian.

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang sering disebut rasio utang. *Debt to Equity Ratio* menunjukkan seberapa banyak utang yang digunakan perusahaan dalam membiayai seluruh ekuitas yang dimilikinya. *Debt to Equity Ratio* dapat diperoleh dari hasil perbandingan total utang dengan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Fitriani, dkk (2014) perusahaan yang memiliki nilai DER di atas 1 (satu), berarti jumlah utang lebih besar dari modal sendiri. Bila perusahaan memiliki nilai DER kurang dari 1 (satu) berarti perusahaan memiliki utang yang tidak lebih dari modal sendiri. Semakin kecil tingkat *debt to equity ratio* menunjukkan bahwa proporsi utang yang harus dijamin dengan modal sendiri semakin kecil.

#### **4. Risiko Bisnis**

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya (Prabansari dan Kusuma, 2005). Ketidakpastian dalam risiko bisnis pada perusahaan menjadi berubah-ubah, hal

tersebut juga berdampak pada struktur modal yang dihasilkan. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi cenderung akan menghindari pendanaan dengan menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya, karena dapat menimbulkan risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang kecil. Kemungkinan ketidakpastian di masa depan dapat membuat perusahaan dalam keadaan yang menyulitkan finansial dan kesulitan membayar bunga ataupun angsuran utangnya.

Risiko bisnis diukur dengan menggunakan tingkat penggunaan biaya tetap (*Operating Leverage*), yang dihitung dari perbandingan antara (*Earnings Before Interest and Tax*) EBIT dengan penjualan. *Operating Leverage* menunjukkan sensitivitas perubahan EBIT terhadap perubahan penjualan. Sensitivitas tersebut dipengaruhi oleh seberapa besar proporsi biaya tetap perusahaan. Sebagian risiko bisnis bergantung pada seberapa besar biaya tetap digunakan dalam operasi suatu perusahaan. Disisi lain perubahan peningkatan penjualan sekecil apapun juga akan berpengaruh pada peningkatan laba perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat *Operating Leverage* yang tinggi menandakan bahwa sebagian besar dari total biaya yang digunakan dalam suatu operasi perusahaan menggunakan biaya tetap yang banyak. Tingkat *Operating Leverage* yang tinggi menandakan risiko bisnis perusahaan tersebut juga tinggi. Meskipun demikian, penentuan faktor *Operating Leverage* pada suatu perusahaan akan memiliki pengaruh terhadap struktur modalnya.

## 5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menjelaskan tentang besar kecilnya suatu perusahaan, berdasarkan dari ukuran tersebut dapat dilihat dari jenis-jenis usaha yang dilakukan oleh perusahaan (Fuad, 2015). Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk kegiatan operasi perusahaan. Menurut Dogan (2013) besar kecilnya ukuran perusahaan akan terlihat dari besarnya total aset, penjualan dan jumlah karyawan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu berdasarkan aset yang dimiliki. Alat ukur yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan adalah Logaritma Natural ( $\ln$ ) pada total aset. Banyak sedikitnya total aset dari masing-masing perusahaan berbeda bahkan mempunyai selisih yang besar, sehingga menyebabkan nilai yang ekstrim. Logaritma Natural ( $\ln$ ) dilakukan pada total aset untuk menghindari adanya data yang tidak normal.

Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibandingkan perusahaan berukuran kecil. Menurut Sawir (2004) keuntungan yang dimiliki perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar adalah lebih mudah memperoleh dana daripada perusahaan yang berukuran kecil. Perusahaan yang besar cenderung terdiversifikasi sehingga menurunkan risiko kebangkrutan, disamping itu perusahaan yang besar dapat memberikan informasi lebih banyak sehingga menurunkan biaya *monitoring* (Hanafi, 2014).

## 6. Profitabilitas

Profitabilitas adalah salah satu alat untuk melihat seberapa baik kinerja keuangan suatu perusahaan. Tingkat profitabilitas suatu perusahaan akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya dan juga dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayarkan utangnya (Denziana dan Yunggo, 2017). Jika perusahaan menghasilkan laba yang rendah, perusahaan akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar karena dana internal yang dimiliki tidak mencukupi untuk mendanai kegiatan operasionalnya (Astuti, 2015). Hal tersebut akan membuat perusahaan menanggung risiko tidak dapat membayar beban bunga ataupun angsuran utang tersebut. Sebaliknya, jika perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, maka perusahaan akan cenderung untuk menggunakan utang yang lebih kecil, karena dalam pemenuhan dana kegiatan operasional menggunakan laba terlebih dahulu.

Profitabilitas dapat diukur menggunakan *Net Profit Margin*, *Return On Equity* dan *Return On Asset*. Rasio Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*) merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur marjin laba atas penjualan. *Net Profit Margin* dapat dihitung dengan membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio yang kedua adalah dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE) atau rentabilitas modal sendiri, merupakan rasio yang dihitung dengan membandingkan antara laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri (Kasmir, 2009). Semakin tinggi nilai *Return On*

*Equity* (ROE) menandakan bahwa semakin baik posisi pemilik perusahaan. Rasio ketiga yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return On Asset* (ROA). Rasio ini dapat dihitung dengan membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset. *Return On Asset* (ROA) digunakan untuk menilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan asetnya dalam kegiatan operasional.

Berdasarkan beberapa rasio yang dapat mengukur profitabilitas, fokus dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* (ROA) dipilih sebagai proksi untuk mengukur profitabilitas karena lebih berfokus pada efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasionalnya. Menurut Hanafi dan Halim (2009) *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio keuangan yang berhubungan dengan profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu. Nilai *Return On Asset* yang positif disebabkan karena perusahaan dalam keadaan untung, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan modal yang diinvestasikan secara keseluruhan mampu menghasilkan laba. Semakin besar nilai *Return On Asset* juga menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian akan semakin besar.

## **B. Penelitian yang Relevan**

Sebagai referensi, penulis mengumpulkan artikel maupun jurnal-jurnal penelitian yang relevan dengan penelitian ini. Beberapa penelitian yang telah dilakukan, yaitu:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Prabansari dan Kusuma (2005) yang berjudul “Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur *Go Public* di Bursa Efek Indonesia” dalam penelitian ini menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas dan struktur kepemilikan. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan, risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dan kepemilikan perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Angeliend (2014) yang berjudul “Analisis Struktur Modal dan Faktor-faktor yang Memengaruhinya (Studi pada Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)” dengan variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva dan profitabilitas. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, serta variabel tingkat pertumbuhan, struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Fuad (2015) yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal, dengan Ukuran Perusahaan

sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk Tahun 2010-2013)”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas, *Cost of Financial Distress* dan *Non Debt Tax Shield* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. *Growth Opportunity* dan *Tangibility* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Pengaruh profitabilitas, *Cost of Financial Distress*, *Non Debt Tax Shield*, *Growth Opportunity* dan *Tangibility* terhadap Struktur Modal dapat dimoderasi dengan Ukuran Perusahaan.

4. Penelitian yang dilakukan oleh Umam dan Mahfud (2016) yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening*” menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Sementara itu, ketiga faktor (ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas), terbukti bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian juga menyimpulkan bahwa variabel profitabilitas dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, namun tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
5. Penelitian yang dilakukan oleh Astuti dan Hotima (2016) yang berjudul “Variabel yang Memengaruhi Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai

Variabel *Intervening* (Studi pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)”. Variabel independen yang digunakan adalah likuiditas, pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, struktur aktiva dan ukuran perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan *purposive sampling* dan didapat sampel sebanyak 17 perusahaan manufaktur. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur. Hasil dari penelitian menyimpulkan bahwa dari kelima variabel independen hanya variabel struktur aktiva dan likuiditas yang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Dari keenam variabel independen hanya variabel likuiditas yang berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan variabel independen yang mampu dimediasi oleh profitabilitas yaitu struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan, likuiditas dan risiko bisnis.

6. Penelitian yang dilakukan oleh Karyawati, dkk (2017) berjudul “Analisis Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* pada PT Inka Madiun”. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis jalur. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Kemudian hasil pengujian terhadap dependen menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap

struktur modal. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal serta profitabilitas tidak memediasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal, artinya peningkatan ukuran perusahaan memberi pengaruh nyata pada struktur modal perusahaan melalui profitabilitas.

7. Penelitian yang dilakukan oleh Wijayanti (2017) yang berjudul “Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Struktur Modal Melalui Profitabilitas Perusahaan (Studi Kasus pada Bank Umum Syariah di Indonesia Tahun 2011-2016)”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Umur perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal dapat dimediasi oleh profitabilitas. Pengaruh ukuran perusahaan dan umur perusahaan terhadap struktur modal tidak dapat dimediasi oleh profitabilitas.
8. Penelitian yang dilakukan oleh Pitriyani, dkk (2018) yang berjudul “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016)”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa

pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal tidak dapat dimediasi oleh profitabilitas.

### **C. Kerangka Berpikir**

#### **1. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal**

Risiko bisnis berkaitan dengan ketidakpastian pendapatan, yang membuat struktur modal perusahaan juga berubah-ubah. Risiko bisnis diproksikan dengan *Operating Leverage* (OL), yang menunjukkan sensitivitas perubahan EBIT terhadap perubahan penjualan. Sensitivitas tersebut dipengaruhi oleh seberapa besar proporsi penggunaan biaya tetap dalam perusahaan. Penggunaan biaya tetap yang tinggi mencerminkan risiko bisnis yang tinggi pula. Bila perusahaan menambah utang akan menyebabkan biaya tetapnya meningkat, sehingga keuangan perusahaan akan mengalami kesulitan dalam membayar beban tetap yang ditanggung. *Trade Off Theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi sebaiknya mengurangi penggunaan utang. Pada dasarnya, pengurangan penggunaan utang pada perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi dapat memperkecil kemungkinan kerugian yang akan timbul, dapat dikatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

## **2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata tingkat aktiva (Anwar, 2015). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diprosikan dengan *Size* yang dihitung dengan logaritma natural ( $Ln$ ) pada total aset perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar lebih mudah dalam memperoleh dana dari pihak eksternal, karena perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki total aset yang besar pula. Total aset yang besar dapat dijadikan sebagai salah satu daya tarik bagi investor menanamkan modalnya, karena dapat menjamin tingkat pengembalian investasinya. Jumlah yang besar pada total aktiva menandakan bahwa perusahaan memiliki cukup kekayaan untuk menjamin kelangsungan operasional perusahaan, sehingga menarik bagi kreditur untuk meminjamkan dana bagi perusahaan tersebut. Kemudahan dalam memperoleh dana dari pihak eksternal tersebut berdampak menguntungkan bagi perusahaan yang berukuran besar. Semakin besar ukuran perusahaan, maka kecenderungan dalam menggunakan dana dari pihak eksternal semakin besar. Dengan demikian ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

## **3. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas**

Menurut Brigham dan Houston (2013) Risiko bisnis merupakan tingkat risiko inheren dalam operasi perusahaan jika tidak menggunakan utang. Risiko bisnis adalah inheren dalam variabilitas pendapatan sebelum pajak yang

diharapkan dari portofolio aset perusahaan, risiko ini timbul karena penggunaan aset dengan beban tetap (Sartono, 1997).

Risiko bisnis diproksikan dengan *Operating Leverage* (OL), yang menunjukkan sensitivitas perubahan EBIT terhadap perubahan penjualan. Sensitivitas tersebut dipengaruhi oleh seberapa besar proporsi biaya tetap perusahaan. *Operating Leverage* menunjukkan seberapa besar biaya tetap digunakan dalam operasional perusahaan (Basir S dan Hasanah, 2018). Jika sebagian besar total biaya perusahaan adalah biaya tetap maka dikatakan bahwa *Operating Leverage* perusahaan tersebut tinggi. Menurut Hanafi (2014) perubahan penjualan yang kecil akan mengakibatkan perubahan pendapatan yang lebih sensitif. Ketika pendapatan perusahaan naik maka profitabilitasnya juga mengalami kenaikan. Dengan demikian risiko bisnis berpengaruh secara positif terhadap profitabilitas.

#### **4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas**

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang penting untuk dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa mampu perusahaan dalam menjalankan penjualan atas produk atau jasanya dan jumlah tenaga kerja yang dimiliki yang dapat dikatakan sebagai total aset dari perusahaan (Sawitri dan Lestari, 2015).

Ukuran perusahaan yang besar lebih mudah untuk mendapatkan modal dari eksternal, karena perusahaan berukuran besar memiliki total aset yang lebih besar daripada perusahaan yang berukuran kecil. Hal tersebut dinilai dapat menjamin pinjaman modal yang diberikan kepada perusahaan, sehingga

perusahaan mudah mendapatkan modal. Kemudahan dalam mendapatkan modal tersebut digunakan untuk menambah modal kerja guna membiayai kegiatan operasional perusahaan agar berjalan dengan lancar. Modal kerja yang telah dikeluarkan diharapkan akan dapat kembali lagi masuk dalam perusahaan dalam waktu yang singkat melalui hasil penjualannya. Penambahan modal kerja tersebut diharapkan akan meningkatkan penjualan perusahaan. Penjualan yang meningkat akan membuat profitabilitas perusahaan meningkat pula. Dengan demikian ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

#### **5. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Profitabilitas adalah pengembalian atas investasi modal. Profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA), yang menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan laba. Nilai *Return On Asset* (ROA) yang positif menunjukkan bahwa besarnya modal yang diinvestasikan dapat menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi biasanya menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian investasi yang tinggi akan menambah perolehan laba, yang dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan kegiatan operasional perusahaan. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal, kemudian baru menggunakan pendanaan eksternal. Hal tersebut sesuai dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki dana internal yang tinggi pula. Perusahaan akan cenderung

mengutamakan penggunaan dana internal untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan lebih sedikit menggunakan utang. Pada dasarnya, ketika laba ditahan perusahaan bertambah, rasio utang dengan sendirinya akan menurun, dengan asumsi bahwa perusahaan tidak menambah jumlah utang. Dengan demikian profitabilitas berpengaruh secara negatif terhadap struktur modal.

#### **6. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening***

Risiko bisnis yang diukur dengan menggunakan tingkat *operating leverage*, yang menunjukkan sensitivitas perubahan EBIT terhadap perubahan penjualan. Sensitivitas tersebut dipengaruhi oleh seberapa besar proporsi biaya tetap perusahaan. Bila perusahaan menambah utang akan menyebabkan biaya tetapnya meningkat, sehingga keuangan perusahaan akan mengalami kesulitan dalam membayar beban tetap yang ditanggung. Perusahaan yang memiliki tingkat risiko bisnis tinggi cenderung akan mengurangi utang perusahaan, karena dianggap terlalu berisiko dan lebih mengutamakan menggunakan pendanaan internal.

Sensitivitas yang dimaksud dalam *Operating Leverage* adalah peningkatan penjualan sekecil apapun akan berpengaruh pada laba operasi dan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Ketika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana internal yang tinggi pula. Tingginya dana internal mencerminkan laba ditahan yang semakin tinggi, sehingga memungkinkan pembiayaan sebagian besar kebutuhan

pendanaan menggunakan laba ditahan. Hal tersebut akan berpengaruh pada penggunaan utang yang kecil dalam struktur modal perusahaan. Dengan demikian risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*.

#### **7. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening***

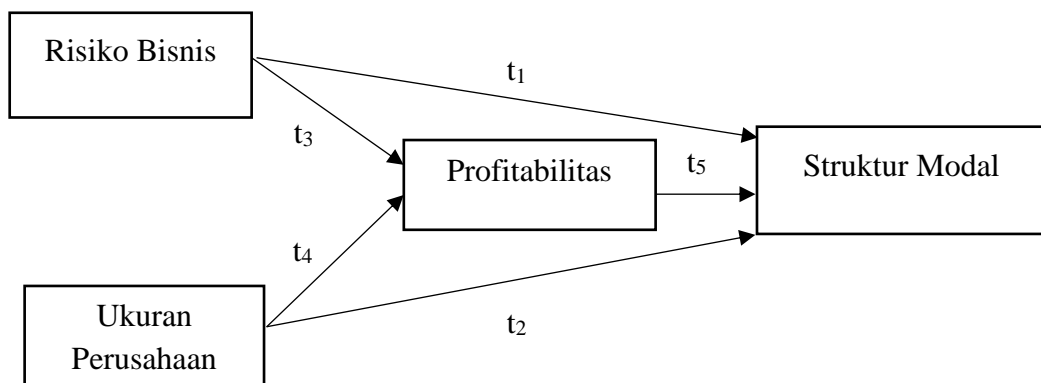
Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan memiliki jumlah yang besar pada total aset. Total aset yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki cukup kekayaan untuk menjamin kelangsungan operasional perusahaan, sehingga menarik bagi kreditur untuk meminjamkan dana bagi perusahaan tersebut. Besar kecilnya suatu perusahaan akan berpengaruh pada struktur modalnya, semakin besar ukuran perusahaan maka dana yang diperlukan perusahaan untuk menunjang kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan menggunakan utang yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil.

Kemampuan perusahaan besar dalam memenuhi kebutuhan pendanaan operasionalnya akan membuat kegiatan produksinya optimal dan mampu bersaing di pasar dengan baik. Kesempatan perusahaan besar dalam memperoleh keuntungan lebih tinggi dikarenakan lebih mudah dalam mencapai skala ekonomis. Pencapaian tersebut akan membuat profitabilitas semakin tinggi dan perusahaan memiliki laba internal yang tinggi pula. Total aset dan pendapatan yang cenderung stabil merupakan alasan yang kuat bagi kreditur meminjamkan dana untuk perusahaan tersebut. Perusahaan yang

memiliki ukuran perusahaan yang besar akan membutuhkan banyak biaya untuk mendanai kegiatan operasionalnya, sehingga dana dari eksternal merupakan alternatif yang baik untuk membiayai kegiatan operasional setelah laba ditahan. Penggunaan utang pada perusahaan berukuran besar akan lebih banyak dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil, karena kegiatan operasional perusahaan kecil tidak memerlukan dana sebanyak perusahaan besar. Dengan demikian ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*.

#### D. Paradigma Penelitian

Berdasarkan kerangka berpikir yang telah disebutkan maka paradigma penelitian dalam penelitian ini adalah:



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan:

$t_1, t_2, t_3, t_4, t_5$  = Pengaruh masing-masing variabel secara parsial

## E. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara dari pernyataan yang dikemukakan dalam perumusan masalah. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini merupakan kesimpulan yang akan diuji kebenarannya. Berdasarkan uraian di atas, terdapat beberapa hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H<sub>a1</sub> = Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal

H<sub>a2</sub> = Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

H<sub>a3</sub> = Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap profitabilitas

H<sub>a4</sub> = Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas

H<sub>a5</sub> = Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

H<sub>a6</sub> = Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*

H<sub>a7</sub> = Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Jenis dan Desain Penelitian**

Penelitian ini termasuk dalam penelitian asosiatif kausalitas, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mencari hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini akan mencari hubungan kausalitas antara variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan data penelitian yang digunakan, penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif dimana data yang digunakan merupakan data sekunder. Metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu dan pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian serta analisis yang bersifat statistik dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian ini akan menggunakan teknik Analisis Jalur dengan variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal, variabel independennya adalah risiko bisnis dan ukuran perusahaan, serta variabel *intervening* yang digunakan adalah profitabilitas.

#### **B. Waktu dan Tempat Penelitian**

Penelitian ini dilakukan dengan mengakses situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Penelitian ini mulai dilakukan pada bulan Januari 2019.

#### **C. Populasi dan Sampel Penelitian**

Menurut Sugiyono (2015), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk mempelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2017.

Sampel penelitian adalah sebagian dari populasi, terdiri dari sejumlah anggota yang dipilih dari populasi yang dianggap mewakili seluruh populasi tersebut. Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yang membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan yang berakhir 31 Desember selama periode pengamatan.
3. Perusahaan manufaktur yang menggunakan satuan rupiah dalam laporan keuangannya.
4. Perusahaan manufaktur yang menghasilkan laba positif.
5. Perusahaan manufaktur yang memiliki data keuangan lengkap untuk menghitung variabel-variabel dalam penelitian selama periode 2015-2017.

#### **D. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

Variabel adalah kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Penelitian ini memiliki tiga variabel yaitu:

##### **1. Variabel Dependen (Y)**

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah

struktur modal. Struktur modal adalah bauran (atau proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa (Kennedy dan Suzana, 2011). Struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dihitung menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas (modal sendiri)}}$$

## 2. Variabel Independen (X)

Variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### a. Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan ketidakpastian pendapatan karena terdapat variabilitas dalam penjualan produk, pelanggan dan bagaimana produk dihasilkan (Nurdin, 2013). Risiko bisnis diproksikan dengan *Operating Leverage* (OL) yang dihitung menggunakan rumus:

$$OL = \frac{\text{EBIT}}{\text{Penjualan}}$$

### b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu berdasarkan aset yang dimiliki (Nadzirah dan Cipta, 2016). Rumus untuk menghitung ukuran perusahaan adalah:

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

### 3. Variabel Intervening (M)

Variabel *intervening* adalah variabel yang bersifat menjadi perantara dari hubungan variabel penjelas dengan variabel tergantung (Solimun, dkk, 2017). Variabel *intervening* bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh X ke Y melalui variabel *intervening*. Variabel *intervening* dalam penelitian ini yaitu profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Fokus profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA). ROA merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih (Henry, 2017). Rumus yang digunakan untuk menghitung profitabilitas yaitu:

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

### E. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode analisis jalur. Analisis jalur merupakan analisis untuk mengukur variabel *intervening* dalam penelitian ini. Hasil dari uji analisis jalur digunakan untuk membandingkan pengaruh lebih besar antara pengaruh langsung dan tidak langsung (Ghozali, 2011). Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi berganda atau dengan kata lain analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan antara variabel yang telah ditetapkan sebelumnya. Teknik ini digunakan untuk menguji besarnya kontribusi yang ditunjukkan oleh koefisien jalur pada setiap diagram jalur dari hubungan kausal antara variabel  $X_1$  (OL) dan  $X_2$  (SIZE) terhadap Y (DER) serta dampaknya terhadap M (ROA). Hasil pengujian hipotesis dengan

menggunakan analisis jalur disimpulkan berdasarkan tingkat signifikansi (*p value*). Hubungan antara setiap variabel dinyatakan berpengaruh secara statistik signifikan apabila *p value* lebih kecil dari 0,05. Bila *p value* lebih besar dari 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa hubungan antara setiap variabel tidak berpengaruh secara signifikan.

Langkah-langkah yang digunakan sebelum menguji analisis jalur meliputi uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Terdapat dua model analisis jalur yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$DER = a + \beta_1 OL + \beta_2 SIZE + \beta_3 ROA + e$$

$$ROA = a + \beta_1 OL + \beta_2 SIZE + e$$

Keterangan:

DER = Struktur Modal

ROA = Variabel *intervening* (Profitabilitas)

$\beta$  = koefisien regresi

OL = Risiko Bisnis

SIZE = Ukuran Perusahaan

a = konstanta

e = *error*

Metode analisis jalur mensyaratkan untuk melakukan uji asumsi klasik agar mendapatkan hasil regresi yang baik. Pengujian tersebut adalah sebagai berikut:

## 1. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah modal regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya memiliki distribusi data normal atau tidak (Ghozali, 2011). Jika data tidak terdistribusi normal maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Uji normalitas memiliki tiga teknik yang dapat digunakan, antara lain: pertama, analisis grafis dengan melihat titik-titik disekitar garis diagonal. Kedua, analisis statistik dengan melihat *skewness* dan *kurtosis*. Ketiga, dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan bantuan program statistik. Dasar pengambilan keputusan yaitu jika probabilitas lebih besar atau sama dengan nilai *alpha* yang ditentukan, yaitu 5%, maka data dapat dikatakan berdistribusi normal. Sebaliknya, bila probabilitas kurang dari 5%, maka data dikatakan tidak berdistribusi normal.

### b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas berarti ada hubungan linier yang sempurna diantara beberapa atau semua variabel independen dari model yang ada. Jika hal tersebut terjadi maka akan terjadi kesalahan standar tidak terhitung dan koefisien regresi tidak tertentu yang akan berdampak pada bias dalam spesifikasi. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan cara melihat

nilai VIF masing-masing variabel independen, jika nilai VIF  $< 10$ , maka dapat disimpulkan data bebas dari gejala multikolinearitas.

**c. Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas merupakan suatu pengujian untuk mengetahui apakah residual dalam model regresi tidak memiliki *variance* yang konstan dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka dapat dikatakan homoskedastisitas. Namun bila berbeda dapat dikatakan heteroskedastisitas, maka berarti setiap pengamatan mempunyai reabilitas yang berbeda akibat perubahan di dalam kondisi yang melatarbelakangi tidak terangkum dalam spesifikasi model. Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser*, yaitu meregresi masing-masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian heteroskedastisitas adalah (Ghozali, 2011):

$H_0$  = tidak terdapat masalah heteroskedastisitas

$H_a$  = terdapat masalah heteroskedastisitas

Dasar pengambilan keputusannya adalah jika signifikansi  $< 5\%$  maka  $H_0$  ditolak, artinya ada heteroskedastisitas. Jika signifikansi  $> 5\%$  maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada heteroskedastisitas.

**d. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode  $t$  dengan kesalahan penggunaan periode  $t-1$ . Uji autokorelasi digunakan untuk

mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antar sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas autokorelasi. Metode yang digunakan untuk mendeteksi masalah autokorelasi pada penelitian ini adalah dengan menggunakan statistik *Durbin Watson*, yaitu dengan menghitung nilai di statistik (Ghozali, 2011). Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah (Ghozali, 2011):

$H_0$  = tidak ada autokorelasi

$H_a$  = ada autokorelasi

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah:

- a. Bila nilai DW terletak antara batas atas atau *upper bound* ( $du$ ) dan ( $4-du$ ), maka koefisien sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.
- b. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* ( $dl$ ), maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti ada autokorelasi positif.
- c. Bila nilai DW lebih besar daripada ( $4-dl$ ), maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol, berarti ada autokorelasi negatif.
- d. Bila nilai DW terletak diantara batas atas ( $du$ ) dan batas bawah ( $dl$ ) atau DW terletak antara ( $4-du$ ) dan ( $4-dl$ ), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

## 2. Uji Hipotesis

### a. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Pengujian signifikansi parameter individual ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Langkah-langkahnya adalah sebagai berikut:

#### 1) Merumuskan hipotesis

Hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

##### a) Pengaruh Risiko Bisnis (OL) terhadap Struktur Modal (DER)

$H_{01} : \beta_1 \geq 0$ , berarti Risiko Bisnis (OL) tidak berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal (DER)

$H_{a1} : \beta_1 \leq 0$ , berarti Risiko Bisnis (OL) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal (DER)

##### b) Pengaruh Ukuran Perusahaan (*SIZE*) terhadap Struktur Modal (DER)

$H_{02} : \beta_2 \leq 0$ , berarti Ukuran Perusahaan (*SIZE*) tidak berpengaruh positif terhadap Struktur Modal (DER)

$H_{a2} : \beta_2 \geq 0$ , berarti Ukuran Perusahaan (*SIZE*) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal (DER)

##### c) Pengaruh Risiko Bisnis (OL) terhadap Profitabilitas (ROA)

$H_{03} : \beta_3 \leq 0$ , berarti Risiko Bisnis (OL) tidak berpengaruh positif terhadap Profitabilitas (ROA)

$H_{a3} : \beta_3 \geq 0$ , berarti Risiko Bisnis (OL) berpengaruh positif terhadap Profitabilitas (ROA)

- d) Pengaruh Ukuran Perusahaan (*SIZE*) terhadap Profitabilitas (ROA)  
 $H_{04} : \beta_4 \leq 0$ , berarti Ukuran Perusahaan (*SIZE*) tidak berpengaruh positif terhadap Profitabilitas (ROA)  
 $H_{a4} : \beta_4 \geq 0$ , berarti Ukuran Perusahaan (*SIZE*) berpengaruh positif terhadap Profitabilitas (ROA)
- e) Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Struktur Modal (DER)  
 $H_{05} : \beta_5 \geq 0$ , berarti Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal (DER)  
 $H_{a5} : \beta_5 \leq 0$ , berarti Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal (DER)
- f) Pengaruh Risiko Bisnis (OL) terhadap Struktur Modal (DER) dengan Profitabilitas (ROA) sebagai Variabel *Intervening*  
 $H_{06} : \beta_6 \geq 0$ , berarti Risiko Bisnis (OL) tidak berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal (DER) dengan Profitabilitas (ROA) sebagai Variabel *Intervening*  
 $H_{a6} : \beta_6 \leq 0$ , berarti Risiko Bisnis (OL) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal (DER) dengan Profitabilitas (ROA) sebagai Variabel *Intervening*
- g) Pengaruh Ukuran Perusahaan (*SIZE*) terhadap Struktur Modal (DER) dengan Profitabilitas (ROA) sebagai Variabel *Intervening*  
 $H_{07} : \beta_7 \leq 0$ , berarti Ukuran Perusahaan (*SIZE*) tidak berpengaruh positif terhadap Struktur Modal (DER) dengan Profitabilitas (ROA) sebagai Variabel *Intervening*

$H_{a7} : \beta_7 \geq 0$ , berarti Ukuran Perusahaan (*SIZE*) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal (*DER*) dengan Profitabilitas (*ROA*) sebagai Variabel *Intervening*

- 2) Menentukan taraf signifikansi, yaitu sebesar 5%
- 3) Pengambilan Keputusan

Pengujian ini dilakukan dengan uji t pada tingkat keyakinan 95% atau  $\alpha = 5\%$  dengan ketentuan sebagai berikut:

- a) Jika tingkat signifikansi  $< 5\%$ , maka  $H_0$  ditolak,  $H_a$  diterima
- b) Apabila tingkat signifikansi  $> 5\%$ , maka  $H_0$  diterima,  $H_a$  ditolak.

**b. Uji Simultan (Uji F)**

Uji F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap dependen. Signifikansi model regresi secara simultan diuji dengan melihat nilai signifikansi (sig) dimana jika nilai sig dibawah 0,05 maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Langkah-langkah uji F dihitung sebagai berikut:

- 1) Merumuskan hipotesis

- a) Model 1

$H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_5 = 0$  (tidak ada pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal)

$H_a : \beta_1, \beta_2, \beta_5 \neq 0$  (ada pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal)

b) Model 2

$H_0 : \beta_3, \beta_4 = 0$  (tidak ada pengaruh risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas)

$H_a : \beta_3, \beta_4 \neq 0$  (ada pengaruh risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas)

2) Menentukan tingkat signifikansi sebesar 5%

3) Menentukan keputusan Uji F Hitung

a) Jika signifikansi  $F < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

b) Jika signifikansi  $F > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

c. Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Koefisien determinasi yang dinotasikan dengan *Adjusted R<sup>2</sup>* mencerminkan kemampuan variabel dependen. Tujuan analisis ini untuk menghitung besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) adalah diantara nol dan satu. Nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* menunjukkan seberapa besar proporsi dari total variasi variabel independen yang dijelaskan oleh variabel dependen. Semakin tinggi nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* maka semakin besar proporsi dari total variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (Ghozali, 2011). Perhitungan koefisien determinasi dilakukan dengan rumus:

$$\text{Adjusted } R^2 = 1 - (1 - R^2) \frac{n-1}{n-k}$$

Keterangan:

*Adjusted R<sup>2</sup>* = Koefisien Determinasi

n = jumlah data

k = jumlah variabel bebas (independen)

Nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* yang kecil berarti bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi-variasi dependen sangat terbatas. Sedangkan nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* yang mendekati nilai 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Hasil Penelitian**

##### 1. Deskripsi Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan. Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang diunduh di situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal, variabel independen yang digunakan yaitu Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan, serta variabel *intervening* yang digunakan adalah Profitabilitas.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2017. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

- a) Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

- b) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan yang berakhir 31 Desember selama periode pengamatan.
- c) Perusahaan manufaktur yang menggunakan satuan rupiah dalam laporan keuangannya.
- d) Perusahaan manufaktur yang menghasilkan laba positif.
- e) Perusahaan manufaktur yang memiliki data yang dibutuhkan dalam penelitian ini selama periode 2015-2017.

Tabel 1. Prosedur Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017	226
2	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang berakhir 31 Desember selama periode pengamatan	(18)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan satuan rupiah dalam laporan keuangannya	(28)
4	Perusahaan manufaktur yang tidak menghasilkan laba positif	(55)
5	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data yang dibutuhkan dalam penelitian ini selama periode 2015-2017	(81)
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel		44
Jumlah observasi 44 x 3 tahun		132

Sumber: Data diolah Januari 2019

Berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan, diperoleh sampel sebanyak 44 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria. Jumlah periode pengamatan yang digunakan pada penelitian ini selama 3 (tiga) tahun, sehingga jumlah data yang digunakan pada penelitian ini adalah 132 data penelitian.

## 2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness* (Ghozali, 2011). Gambaran umum data dalam penelitian ini terdiri dari maksimum, minimum, *mean* dan standar deviasi. Hasil uji statistik deskriptif dapat dilihat dari tabel 2:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
DER	132	0,001006	0,01955	0,0078887	0,00418668
ROA	132	0,000001	0,00222	0,0006825	0,00041984
OL	132	0,000034	0,00485	0,0014319	0,00117774
<i>SIZE</i>	132	25,86	32,15	28,5832	1,55686

Sumber: Lampiran 6 halaman 111

Tabel 2 menunjukkan gambaran secara umum statistik deskriptif variabel dependen, *intervening* dan independen. Berdasarkan tabel 2 dapat dijelaskan sebagai berikut:

### a. Struktur Modal (DER)

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum Struktur Modal sebesar 0,001006 dan nilai maksimum sebesar 0,01955. Hal ini menunjukkan bahwa besar Struktur Modal yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,001006 sampai 0,01955, dengan rata-rata 0,0078887 pada standar deviasi 0,00418668.

### b. Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum Profitabilitas sebesar 0,000001 dan nilai maksimum sebesar 0,00222. Hal ini menunjukkan bahwa besar Profitabilitas yang menjadi sampel

penelitian ini berkisar antara 0,000001 sampai 0,00222, dengan rata-rata 0,0006825 pada standar deviasi 0,00041984.

c. Risiko Bisnis (OL)

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum Risiko Bisnis sebesar 0,000034 dan nilai maksimum sebesar 0,00485. Hal ini menunjukkan bahwa besar Risiko Bisnis yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,000034 sampai 0,00485, dengan rata-rata 0,0014319 pada standar deviasi 0,00117774.

d. Ukuran Perusahaan (*SIZE*)

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum Ukuran Perusahaan sebesar 25,86 dan nilai maksimum sebesar 32,15. Hal ini menunjukkan bahwa besar Ukuran Perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 25,86 sampai 32,15, dengan rata-rata 28,5832 pada standar deviasi 1,55686.

3. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

a. Hasil Uji Normalitas

Uji Normalitas data dilakukan dengan maksud untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2011). Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat *2-tailed significant*. Jika data memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05

maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3 dan 4:

1) Model 1

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Model 1

	<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
N	132	
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,415	Data Berdistribusi Normal

Sumber: Lampiran 7 halaman 112

Hasil uji normalitas pada tabel 3 menunjukkan data residual yang berdistribusi normal, yaitu *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,415 lebih besar dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

2) Model 2

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Model 2

	<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
N	132	
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,268	Data Berdistribusi Normal

Sumber: Lampiran 8 halaman 113

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Hal ini dibuktikan dengan hasil Uji K-S yang menggunakan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* diatas tingkat signifikansi 0,05, yaitu sebesar 0,268. Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk menguji ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi adalah sebagai berikut:

- 1) Nilai yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan memengaruhi variabel dependen.
- 2) Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen terdapat nilai korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas.
- 3) Mengamati nilai *Tolerance and Variance Inflation Factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *cut-off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  atau sama dengan  $VIF \geq 10$ . Bila hasil regresi memiliki nilai VIF tidak lebih dari 10, maka data dapat disimpulkan tidak ada multikolinearitas dalam model regresi.

Hasil pengujian multikolinearitas dengan melihat nilai *Tolerance and Variance Inflation Factor* (VIF) ditunjukkan pada tabel 5 dan 6:

1) Model 1

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas Model 1

Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		Kesimpulan
	<i>Tolerance</i>	VIF	
OL	0,677	1,477	Tidak Terkena Multikolinearitas
SIZE	0,945	1,058	Tidak Terkena Multikolinearitas
ROA	0,707	1,414	Tidak Terkena Multikolinearitas

Sumber: Lampiran 9 halaman 114

Berdasarkan hasil Uji Multikolinearitas pada tabel 5, hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai toleransi  $\leq 0,10$  atau sama dengan VIF  $\geq 10$ , jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi layak digunakan.

2) Model 2

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas Model 2

Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		Kesimpulan
	<i>Tolerance</i>	VIF	
OL	0,945	1,058	Tidak Terkena Multikolinearitas
SIZE	0,945	1,058	Tidak Terkena Multikolinearitas

Sumber: Lampiran 10 halaman 115

Berdasarkan hasil Uji Multikolinearitas pada tabel 6, hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai toleransi  $\leq 0,10$  atau sama dengan VIF  $\geq 10$ , jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian

ini tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi layak digunakan.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan suatu pengujian untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan Uji *Glejser*. Hasil pengujian heteroskedastisitas yang diperoleh dapat dilihat dari tabel 7 dan 8:

1) Model 1

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1

Variabel	<i>Sig.</i>	Kesimpulan
OL	0,114	Tidak Terkena Heteroskedastisitas
<i>SIZE</i>	0,702	Tidak Terkena Heteroskedastisitas
ROA	0,113	Tidak Terkena Heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran 11 halaman 116

Berdasarkan tabel 7, hasil Uji *Glejser* menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang memiliki koefisien signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%, oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

2) Model 2

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2

Variabel	Sig.	Kesimpulan
OL	0,077	Tidak Terkena Heteroskedastisitas
SIZE	0,202	Tidak Terkena Heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran 12 halaman 117

Berdasarkan tabel 8, hasil Uji *Glejser* menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang memiliki koefisien signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%, oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi perlu dilakukan pengujian terlebih dahulu dengan menggunakan Uji *Durbin-Watson* (DW). Hasil uji Autokorelasi dapat dilihat pada tabel 9 dan 10:

1) Model 1

Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi Model 1

Model	<i>Durbin-Watson</i>	Kesimpulan
1	1,796	Tidak Terkena Autokorelasi

Sumber: Lampiran 13 halaman 118

Tabel 9 merupakan hasil dari pengujian autokorelasi dengan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,796. Selanjutnya, nilai DW

dibandingkan dengan nilai dU dan 4-dU yang terdapat pada tabel *Durbin-Watson*. Nilai dU diambil dari tabel DW dengan n berjumlah 132 dan k = 3, sehingga diperoleh dU sebesar 1,74658. Pengambilan keputusan dilakukan dengan ketentuan  $dU < d < 4 - dU$  atau  $1,74658 < 1,796 < 2,25342$ . Dari hasil tersebut dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung autokorelasi, sehingga model ini layak digunakan.

2) Model 2

Tabel 10. Hasil Uji Autokorelasi Model 2

Model	<i>Durbin-Watson</i>	Kesimpulan
1	2,017	Tidak Terkena Autokorelasi

Sumber: Lampiran 14 halaman 119

Tabel 10 merupakan hasil dari pengujian autokorelasi dengan nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,017. Selanjutnya, nilai DW dibandingkan dengan nilai dU dan 4-dU yang terdapat pada tabel *Durbin-Watson*. Nilai dU diambil dari tabel DW dengan n berjumlah 132 dan k = 2, sehingga diperoleh dU sebesar 1,73100. Pengambilan keputusan dilakukan dengan ketentuan  $dU < d < 4 - dU$  atau  $1,73100 < 2,017 < 2,269$ . Dari hasil tersebut dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung autokorelasi, sehingga model ini layak digunakan.

#### 4. Analisis Regresi Linier Berganda

##### a. Model 1

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan variabel *intervening* Profitabilitas terhadap Struktur Modal. Hasil pengujian regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 11 dan 12:

Tabel 11. Hasil Regresi Linier Berganda Model 1

Variabel	<i>Unstandardized Coefficients</i>		t	Sig.	Kesimpulan
	B	<i>Std. Error</i>			
(Constant)	-0,020	0,006	-3,324	0,001	
OL	-0,755	0,332	-2,272	0,025	Signifikan
SIZE	0,001	0,000	5,017	0,000	Signifikan
ROA	-2,212	0,912	-2,426	0,017	Signifikan

Sumber: Lampiran 15 halaman 120

Berdasarkan pada tabel 11, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$DER = -0,020 - 0,755OL + 0,001SIZE - 2,212ROA + e$$

##### b. Model 2

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan terhadap variabel *intervening* Profitabilitas. Hasil pengujian regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 12:

Tabel 12. Hasil Regresi Linier Berganda Model 2

Variabel	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Kesimpulan
	B	Std. Error			
(Constant)	0,001	0,001	0,880	0,381	
OL	0,194	0,027	7,145	0,000	Signifikan
SIZE	-0,000003688	0,000	-0,180	0,858	Tidak Signifikan

Sumber: Lampiran 16 halaman 121

Berdasarkan pada tabel 12, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$ROA = 0,001 + 0,194OL - 0,000003688SIZE + e$$

## 5. Hasil Pengujian Hipotesis

### a. Uji Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, pada tingkat keyakinan 95% atau  $\alpha = 5\%$ . Keputusan uji hipotesis secara parsial dilakukan berdasarkan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Apabila tingkat signifikansi  $< 5\%$ , maka  $H_0$  ditolak,  $H_a$  diterima
- 2) Apabila tingkat signifikansi  $> 5\%$ , maka  $H_0$  diterima,  $H_a$  ditolak

Hasil perhitungan Uji t dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 13 dan 14:

1) Model 1

Tabel 13. Hasil Uji Parsial (uji t) Model 1

Variabel	B	t	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	-0,020	-3,324	0,001	
OL	-0,755	-2,272	0,025	Signifikan
SIZE	0,001	5,017	0,000	Signifikan
ROA	-2,212	-2,426	0,017	Signifikan

Sumber: Lampiran 17 halaman 122

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 13, maka pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) Pengaruh Risiko Bisnis (OL) terhadap Struktur Modal (DER)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 13, menunjukkan bahwa variabel Risiko Bisnis memiliki nilai koefisien sebesar -0,755 dan nilai t hitung sebesar -2,272. Sementara tingkat signifikansi lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu  $0,025 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa Risiko Bisnis memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

b) Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Struktur Modal (DER)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 13, menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 0,001 dan nilai t hitung sebesar 5,017. Sementara tingkat

signifikansi lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu  $0,000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

c) Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Struktur Modal (DER)

Hasil pengujian pada tabel 13, menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar -2,212 dan nilai t hitung sebesar -2,426. Sementara tingkat signifikansi lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu  $0,017 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

2) Model 2

Tabel 14. Hasil Uji Parsial (Uji t) Model 2

Model	B	t	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	0,001	0,880	0,381	
OL	0,194	7,145	0,000	Signifikan
SIZE	-0,00000369	-0,180	0,858	Tidak Signifikan

Sumber: Lampiran 18 halaman 123

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 14, maka pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) Pengaruh Risiko Bisnis (OL) terhadap Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 14, dapat dilihat bahwa variabel Risiko Bisnis memiliki nilai koefisien sebesar 0,194 dan nilai t hitung sebesar 7,145. Sementara tingkat signifikansi lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu  $0,000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa Risiko Bisnis memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

b) Pengaruh Ukuran Perusahaan (*SIZE*) terhadap Profitabilitas (ROA)

Hasil pengujian pada tabel 14, dapat dilihat bahwa variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar -3,688 dan nilai t hitung sebesar -0,180. Sementara tingkat signifikansi lebih besar daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu  $0,858 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap Profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji Simultan (Uji F) dilakukan untuk mengetahui apakah keseluruhan variabel independen berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Selain itu, Uji F dilakukan

untuk menguji ketepatan model regresi. Hasil perhitungan Uji F dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 15 dan 16:

1) Model 1

Tabel 15. Hasil Uji Simultan (Uji F) Model 1

Model	F	Sig.	Kesimpulan
<i>Regression</i>	13,709	0,000	Signifikan

Sumber: Lampiran 19 halaman 124

Berdasarkan tabel 15 dapat dilihat pengaruh simultan variabel independen Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap variabel dependen Struktur Modal. Berdasarkan Uji Simultan diperoleh nilai F hitung sebesar 13,709 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Berdasarkan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,005 ( $0,00 < 0,05$ ), dapat disimpulkan bahwa variabel Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal.

2) Model 2

Tabel 16. Hasil Uji Simultan (Uji F) Model 2

Model	F	Sig.	Kesimpulan
<i>Regression</i>	26,707	0,000	Signifikan

Sumber: Lampiran 20 halaman 125

Berdasarkan tabel 16 dapat dilihat pengaruh simultan variabel independen Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan terhadap variabel dependen Profitabilitas. Berdasarkan Uji Simultan diperoleh nilai F hitung sebesar 26,707 dengan tingkat signifikansi

sebesar 0,000. Berdasarkan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,005 ( $0,00 < 0,05$ ), dapat disimpulkan bahwa variabel Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Profitabilitas.

c. Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) adalah 0 (nol) dan 1 (satu), dimana nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* yang kecil atau mendekati 0 (nol) berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas, namun jika nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* yang besar atau mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Hasil koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) dapat dilihat di tabel 17 dan 18:

1) Model 1

Tabel 17. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 1

<i>Predictors</i>	<i>Adjusted R Square</i>
<i>(Constant), OL, SIZE, ROA</i>	0,225

Sumber: Lampiran 21 halaman 126

Hasil perhitungan koefisien regresi dalam penelitian ini memperoleh nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,225. Hal ini berarti variabel independen dapat menjelaskan variasi dari variabel

dependen sebesar 22,5% sedangkan sisanya sebesar 77,5% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

2) Model 2

Tabel 18. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 2

<i>Predictors</i>	<i>Adjusted R Square</i>
<i>(Constant), OL, SIZE</i>	0,282

Sumber: Lampiran 22 halaman 127

Hasil perhitungan koefisien regresi dalam penelitian ini memperoleh nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,282. Hal ini berarti variabel independen dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen sebesar 28,2%, sedangkan sisanya sebesar 71,8% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

## B. Pembahasan Hasil Penelitian

### 1. Pembahasan secara Parsial

#### a. Model 1

##### 1) Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Hasil analisis regresi untuk variabel risiko bisnis diketahui bahwa koefisien regresi bernilai negatif -0,755. Hasil uji t untuk variabel Risiko Bisnis diperoleh nilai sebesar -2,272 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan ( $0,025 < 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

periode 2015-2017. Dengan kata lain,  $H_{o1}$  dalam penelitian ini ditolak dan  $H_{a1}$  diterima.

Risiko bisnis timbul seiring dengan munculnya beban bunga atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Semakin besar beban bunga yang ditanggung perusahaan, maka risiko perusahaan mengalami kebangkrutan semakin besar pula. Pengurangan penggunaan utang akan memperkecil risiko bisnis yang ada pada perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi. Hal ini mendukung *Trade Off Theory* menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi sebaiknya memakai utang yang relatif rendah untuk menghindari kebangkrutan. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal terbukti.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Prabansari dan Kusuma (2005) bahwa Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Hal yang sama juga dikemukakan oleh Nurdin (2013) dalam penelitiannya bahwa Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

## 2) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

Hasil analisis regresi untuk variabel ukuran perusahaan diketahui bahwa koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,001. Hasil uji t untuk variabel Risiko Bisnis diperoleh nilai sebesar 5,017 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf

signifikansi yang ditetapkan ( $0,00 < 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Dengan kata lain,  $H_{02}$  dalam penelitian ini ditolak dan  $H_{a2}$  diterima.

Ukuran perusahaan menggambarkan kemampuan finansial perusahaan berdasarkan aset yang dimiliki. Semakin besar ukuran perusahaan menandakan bahwa total aset yang dimiliki juga semakin besar, sehingga mudah untuk mendapatkan modal dari pihak eksternal. Kemudahan itu disebabkan karena total aset yang besar dapat menjadi jaminan atas pinjaman modal yang diberikan kepada perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka kecenderungan penggunaan modal dari pihak eksternal akan semakin besar pula karena mudah untuk mendapatkan pinjaman. Modal yang diperoleh tersebut digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan yang tinggi. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal terbukti.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Seftianne dan Handayani (2011) bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. Selain itu juga selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Kennedy dan Suzana (2011) dan Putri (2012)

yang juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

3) Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Hasil analisis regresi untuk variabel profitabilitas diketahui bahwa koefisien regresi bernilai negatif sebesar -2,212. Hasil uji t untuk variabel profitabilitas diperoleh nilai sebesar -2,426 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan ( $0,017 < 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Dengan kata lain,  $H_{05}$  dalam penelitian ini ditolak dan  $H_{a5}$  diterima.

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian investasi yang tinggi akan cenderung menggunakan proporsi utang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian investasi yang tinggi akan menambah perolehan laba, yang dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu, kemudian menggunakan utang bila dana internal tidak mencukupi. Dari hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal terbukti.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Astiti (2015) dan Tijow, dkk (2018) bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Penelitian yang dilakukan oleh Denziana dan Yunggo (2017) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

b. Model 2

1) Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap profitabilitas

Hasil analisis regresi untuk variabel risiko bisnis diketahui bahwa koefisien regresi bernilai 0,194. Hasil uji t untuk variabel risiko bisnis diperoleh nilai sebesar 7,145 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan ( $0,00 < 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.  $H_{03}$  dalam penelitian ini ditolak dan  $H_{a3}$  diterima.

Risiko bisnis perusahaan dapat dilihat dari besarnya biaya tetap operasional yang tercermin pada *Operating Leverage*. Penggunaan biaya tetap yang tinggi menandakan bahwa *Operating Leverage* perusahaan juga tinggi. Perubahan penjualan yang kecil akan mengakibatkan perubahan pendapatan perusahaan yang lebih sensitif. Ketika pendapatan naik maka profitabilitas perusahaan juga akan meningkat. Profitabilitas diproksikan dengan ROA (*Return On Asset*), yang dihitung dengan perbandingan antara laba

bersih setelah pajak dengan total aset. Dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas terbukti.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Saraswathi, dkk (2016) serta Epayanti dan Yadnya (2014). Penelitian yang telah mereka lakukan diperoleh kesimpulan bahwa Risiko Bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas.

2) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas

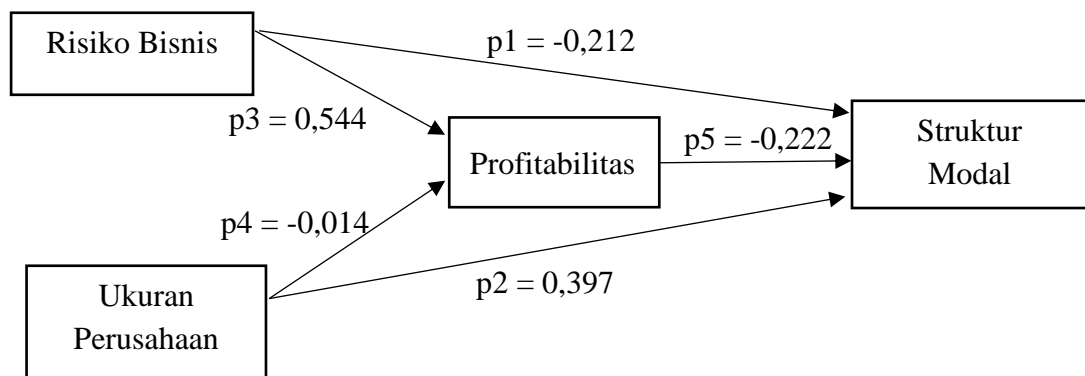
Hasil analisis regresi untuk variabel ukuran perusahaan diketahui bahwa koefisien regresi bernilai -0,000003688. Hasil uji t untuk variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai negatif sebesar -0,180 dengan tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan ( $0,858 > 0,050$ ), maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Dengan kata lain,  $H_{04}$  dalam penelitian ini diterima dan  $H_{a4}$  ditolak.

Pengujian variabel ukuran perusahaan menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Pernyataan ini dapat diperjelas dengan hasil data penelitian yang menunjukkan bahwa peningkatan ukuran perusahaan yang diikuti oleh kenaikan profitabilitas dari 44 sampel perusahaan selama 3 tahun hanya sebanyak 37 data perusahaan.

Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan ukuran perusahaan yang diikuti dengan peningkatan profitabilitas perusahaan hanya sebesar 28,03% dari seluruh data penelitian. Sementara sisanya 71,97% menunjukkan bahwa peningkatan ukuran perusahaan tidak diikuti dengan peningkatan profitabilitas.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rezeki, dkk (2016) dan Dewi (2016). Penelitian yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas.

d. Analisis Jalur



Gambar 2. Analisis Jalur

1) Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening*

Pengaruh langsung risiko bisnis terhadap struktur modal dapat dilihat dari gambar 2, dimana koefisien regresi *standardized* bernilai negatif sebesar -0,212. Pengaruh risiko bisnis secara tidak langsung terhadap struktur modal, dapat dibuktikan dari perkalian koefisien regresi *standardized* pada gambar 2. Pengaruh tidak

langsung antara risiko bisnis terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* dapat dihitung sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\text{Pengaruh Tidak Langsung (PTL)} &= p1 + (p3 \times p5) \\ &= -0,212 + (0,544 \times (-0,222)) \\ &= -0,332768\end{aligned}$$

Besarnya pengaruh langsung (PL) p1 yaitu -0,212, jadi  $PTL < PL$  ( $-0,332768 < -0,212$ ) yang berarti profitabilitas tidak memediasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.  $H_{o6}$  dalam penelitian ini diterima dan  $H_{a6}$  ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Karyawati, dkk (2017) bahwa profitabilitas tidak memediasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.

2) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening*

Pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap profitabilitas dapat dilihat dari gambar 2, dimana koefisien regresi *standardized* bernilai positif sebesar 0,397. Pengaruh ukuran perusahaan secara tidak langsung terhadap struktur modal, dapat dibuktikan dari perkalian koefisien regresi *standardized* pada gambar 2. Pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* dapat dihitung sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
\text{Pengaruh Tidak Langsung (PTL)} &= p_2 + (p_4 \times p_5) \\
&= 0,397 + ((-0,014) \times (-0,222)) \\
&= 0,400108
\end{aligned}$$

Besarnya pengaruh langsung (PL)  $p_2$  yaitu 0,397, jadi  $PTL > PL$  ( $0,400108 > 0,397$ ) yang berarti profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.  $H_{07}$  dalam penelitian ini ditolak dan  $H_{a7}$  diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Karyawati, dkk (2017) bahwa profitabilitas dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

## 2. Pembahasan secara Simultan

### a. Model 1

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara bersama-sama terhadap variabel dependen struktur modal. Berdasarkan Uji Simultan (Uji F) pada tabel 15, hasil menunjukkan bahwa F hitung sebesar 13,709 dengan tingkat signifikansi 0,000. Berdasarkan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa risiko bisnis, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen Struktur Modal.

Berdasarkan uji koefisien determinasi model 1, dapat dilihat nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,225 atau 22,5%. Nilai tersebut menunjukkan

bahwa risiko bisnis, ukuran perusahaan dan profitabilitas mampu menjelaskan Struktur Modal sebesar 22,5%, sedangkan 77,5% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

b. Model 2

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis dan ukuran perusahaan secara bersama-sama terhadap Profitabilitas. Berdasarkan Uji Simultan (Uji F) pada tabel 16, hasil menunjukkan bahwa F hitung sebesar 26,707 dengan tingkat signifikansi 0,000. Berdasarkan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa risiko bisnis dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas.

Berdasarkan uji koefisien determinasi model 2, dapat dilihat nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,282 atau 28,2%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa risiko bisnis dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan profitabilitas sebesar 28,2%, sedangkan 71,8% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

## **BAB V**

### **SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

#### **A. Simpulan**

Penelitian ini menguji pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Berdasarkan hasil analisis data, maka diperoleh kesimpulan bahwa:

1. Variabel Risiko Bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Hal tersebut dapat dilihat dari koefisien regresi yang bernilai negatif sebesar -0,755. Hasil uji t untuk variabel Risiko Bisnis diperoleh nilai sebesar -2,272 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan ( $0,025 < 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
2. Variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Hal tersebut dapat dilihat dari koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0,001. Hasil uji t untuk variabel Ukuran Perusahaan sebesar 5,017 dengan tingkat signifikansi lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu  $0,000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh

positif dan signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

3. Variabel Risiko Bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas. Hal ini dibuktikan dari koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,194. Hasil uji t untuk variabel risiko bisnis diperoleh nilai sebesar 7,145 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan ( $0,00 < 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
4. Variabel Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap Profitabilitas. Hal ini dibuktikan dari koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,000003688. Hasil uji t untuk variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai negatif sebesar -0,180 dengan tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan ( $0,858 > 0,050$ ), maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
5. Variabel Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil uji t untuk variabel Profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar -2,212 dan nilai t hitung sebesar -2,426. Sementara tingkat signifikansi lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu  $0,017 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas

memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

6. Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* tidak dapat memediasi pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal. Pengaruh langsung risiko bisnis terhadap struktur modal didapat hasil koefisien regresi *standardized* bernilai negatif sebesar -0,212. Pengaruh risiko bisnis tidak langsung terhadap struktur modal, dapat dibuktikan dari perkalian koefisien regresi *standardized* untuk mengetahui Pengaruh Tidak Langsung (PTL) yang dapat dihitung sebagai berikut:  $-0,212 + (0,544 \times (-0,222)) = -0,332768$ . Besarnya pengaruh langsung (PL) p1 yaitu -0,212, jadi  $PTL < PL$  ( $-0,332768 < -0,212$ ) yang berarti profitabilitas tidak memediasi pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.
7. Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* dapat memediasi Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. Pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap struktur modal diperoleh dari koefisien regresi *standardized* bernilai positif sebesar 0,397. Pengaruh ukuran perusahaan tidak langsung terhadap struktur modal, dapat dibuktikan dari perkalian koefisien regresi *standardized* untuk mengetahui Pengaruh Tidak Langsung (PTL) yang dapat dihitung sebagai berikut:  $0,397 + ((-0,014) \times (-0,222)) = 0,400108$ . Besarnya pengaruh langsung (PL) yaitu 0,397, jadi  $PTL > PL$  ( $0,400108 > 0,397$ ) yang berarti

profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

## **B. Keterbatasan**

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, penulis menyadari bahwa masih ada keterbatasan dalam penelitian ini, yakni:

1. Penelitian ini hanya mengambil jangka waktu 3 (tiga) tahun yaitu dari tahun 2015 sampai dengan 2017, sehingga data yang diambil ada kemungkinan kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang.
2. Penelitian ini hanya meneliti Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel independen dengan Profitabilitas sebagai variabel *intervening* dalam menjelaskan Struktur Modal. Masih ada faktor lain yang dapat memengaruhi Struktur Modal seperti Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan, Pajak, Likuiditas, Struktur Kepemilikan dan lain-lain.
3. Populasi yang digunakan dibatasi pada perusahaan sektor manufaktur, sehingga perlu dilakukan penelitian dengan populasi yang mencakup seluruh perusahaan di Bursa Efek Indonesia, agar hasilnya dapat digeneralisasikan.

## **C. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

### 1. Bagi Investor

Bagi investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan manufaktur, hendaknya mempertimbangkan ukuran perusahaan karena terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Selain itu juga mempertimbangkan risiko bisnis karena terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal maupun profitabilitas perusahaan.

### 2. Bagi Perusahaan

Manajer keuangan diharapkan mampu untuk mempertimbangkan keputusan pendanaan yang akan diambil terkait seberapa besar proporsi modal sendiri maupun utang perusahaan agar pemenuhan pendanaan tersebut menciptakan struktur modal yang optimal.

### 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Bagi peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan dengan menambah variabel lain seperti, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan, Pajak, Likuiditas, Struktur Kepemilikan dan lain-lain.
- b. Memperpanjang periode penelitian dan memperbanyak jumlah sampel yang digunakan, sehingga akan diperoleh gambaran yang lebih baik tentang Struktur Modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- Angeliend, Raja Patresia. (2014). Analisis Struktur Modal dan Faktor-Faktor Yang Memengaruhinya (Studi Pada Sektor Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro*
- Anwar, Jeny, dkk. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Asset, Profitabilitas, Struktur Kepemilikan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2013. *Jurnal Akuntansi*. Volume 1 No.1
- Astiti, Ni Putu Yeni. (2015). Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Asset terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property and Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen Mahasaraswat Juima*. Vol. 5 No. 2
- Astuti, Diana Dwi dan Chusnul Hotima. (2016). Variabel yang Memengaruhi Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia). *UNEJ e-Proceeding* p.398-413. Jember: STIE Mandala
- Atmaja, Lukas Setia. (2008). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi
- Brealey, Richard A., dkk. (2007). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 2*. Jakarta: Erlangga
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. (2013). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Sebelas Empat
- Constantinides, George M., dkk. (2003). *Handbook of The Economics of Finance*. Volume 1A Corporate Finance, page:234. The Netherlands: Elsevier B.V.
- Denziana, Angrita dan Eilien Delicia Yunggo. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan pada Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*. Vol. 8, No. 1, Maret 2017 Halaman 51 – 67
- Dewi, Dian Masita. (2016). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Universitas Lambung Mangkurat
- Dogan, Mesut. (2013). Does Firm Size Affect The Firm Profitability? Evidence from Turkey. *Research Journal of Finance and Accounting*. ISSN 2222-1697 4 (4)

- Epayanti, Ni Ketut Ayu dan I Putu Yadnya. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas Serta Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*
- Fitriani, Aprilia, dkk. (2014). Pengaruh Risiko Bisnis dan Pajak terhadap Struktur Modal Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Real Estate, Property and Building Construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pendidikan Ekonomi dan Bisnis*. Volume 2, Nomor 1
- Fuad, Yanuar Cristie. (2015). Analisis Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal, dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Untuk Tahun 2010-2013). *Diponegoro Journal of Accounting*. Volume 4, Nomor 2, Tahun 2015, Halaman 1-9
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: STIM YKPN
- Hanafi, Mamduh M. (2014). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta
- Henry. (2017). *Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo
- Hery. (2014). *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: Grasindo
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz, JR. (2007). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, Edisi 12 Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat
- Hossain, Md. Faruk., dan Md. Ayub Ali. (2012). Impact of Firm Specific Factors on Capital Structure Decision : An Empirical Study of Bangladesh Companies. *International Journal of Business Research and Management (IJBRM)*. Vol. 3 (4): pp. 163-182
- Husnan, Suad. (2014). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: Badan Penerbitan Fakultas Ekonomi
- Ismanthono, Henricus W. (2003). *Kamus Istilah Ekonomi Populer*. Jakarta: Kompas Media Nusantara
- Joni dan Lina. (2010). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Volume 12, Nomor 2
- Karyawati, Danik, dkk. (2017). Analisis Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening*

pada PT Inka Madiun. *Jurnal Manajemen Sumber Daya Manusia*. Vol. 11 No. 1 Juni 2017: 80 – 92

- Kasmir. (2009). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana
- Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana. (2011). Faktor - faktor yang Memengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate and Property yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurusan Akuntansi*. Vol.19, No.02
- Kesuma, Ali. (2009). Analisis Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*
- Mardiyanto, Handono. (2009). *Inti Sari Manajemen Keuangan: Teori, Soal dan Jawaban*. Jakarta: Grasindo
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI
- Nadzirah, Fridayana Yudiaatmaja dan Wayan Cipta. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *E-Journal Bisma*. Volume 4
- Nurdin, Maryam. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Progresif*. Volume 7 No.1
- Pitriyani, dkk. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016). *Tirtayasa Ekonomika*. Vol. 13, No.2
- Prabansari, Yuke dan Hadri Kusuma. (2005). Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Kajian Bisnis dan Manajemen Edisi Khusus on Finance*
- Putri, Meidera Elsa Dwi. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. Volume 1, Nomor 1
- Ramlall, Indranarain. (2009). Determinants of Capital Structure Among Non-Quoted Mauritian Firms Under Specificity of Leverage: Looking for a Modified Pecking Order Theory. *International Research Journal of Finance and Economics*. Vol. 31, hlm. 83-92
- Rezeki, Sri, dkk. (2016). Pengaruh Leverage, Total Assets, Turnover dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas Perusahaan Food and Beverages di Bursa

Efek Indonesia. *Jurnal Pendidikan Ekonomi*. Sekolah Tinggi Perguruan dan Ilmu Pendidikan PGRI Sumatra Barat

Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta

S, Basir dan Shofhatul Maulidiyah Hasanah. (2018). Pengaruh Operating Leverage terhadap Profitabilitas (Pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi). *Iqtishoduna Vol 13, nomor 2*. Malang: UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Saraswathi, Ida Ayu Anggawulan, dkk. (2016). Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas serta Nilai Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*

Sartono, R. Agus. (1997). *Ringkasan Teori Manajemen Keuangan Soal dan Penyelesaiannya*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta

Sawir, Agnes. (2004). *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama

Sawitri, Ni Putu Yuliana Ria dan Putu Vivi Lestari. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 4, No. 5

Seftianne dan Ratih Handayani. (2011). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Volume 13, No. 1

Solimun, dkk. (2017). *Metode Statistika Multivariat Pemodelan Persamaan Struktural (SEM) Pendekatan WarpPLS*. Malang: UB Press

Srimindarti, Ceacilia dan Pancawati Hardiningsih. (2017). Pengaruh Struktur Asset Perusahaan terhadap Struktur Modal Dimoderasi Profitabilitas. *Jurnal Manajemen*

Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Bandung: Alfabeta

Tijow, Anggelita Prichilia, dkk. (2018). Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi*. Universitas Sam Ratulangi Manado

Umam, Muchamad Chaerul dan Mohammad Kholiq Mahfud. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening Studi pada Perusahaan

Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014.  
*Diponegoro Journal of Management*. Volume 5, Nomor 3

Wijayanti, Hanna Hidayah. (2017). Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas Perusahaan (Studi Kasus pada Bank Umum Syariah di Indonesia tahun 2011-2016). *Skripsi* Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Salatiga.

# LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2017

Nomor	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AMIN	Atmindo Tbk
2	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
3	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
4	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk
5	CINT	Chitose Internasional Tbk
6	CLPI	Colorpark Indonesia Tbk
7	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
8	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
9	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
10	EMDE	Megapolitan Developments Tbk
11	FAST	Fast Food Indonesia Tbk
12	GEMA	Gema Grahasarana Tbk
13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
14	INCI	Intan Wijaya Internasional Tbk
15	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
16	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk
17	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
18	JRPT	Jaya Real Property Tbk
19	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk
20	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk
21	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
22	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
23	KINO	Kino Indonesia Tbk
24	LION	Lion Metal Works Tbk
25	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
26	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
27	MERK	Merck Tbk
28	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tbk
29	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
30	MTLA	Metropolitan Land Tbk
31	MYOR	Mayora Indah Tbk
32	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
33	PUDP	Pudjiadi Prestige Tbk
34	PWON	Pakuwon Jati Tbk
35	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk
36	SGRO	Sampoerna Agro Tbk
37	SKBM	Sekar Bumi Tbk
38	SKLT	Sekar Laut Tbk

Nomor	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
39	SRSN	Indo Acitama Tbk
40	STTP	Siantar Top Tbk
41	TMAS	Pelayaran Tempuran Emas Tbk
42	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
43	TRIS	Trisula Internasional Tbk
44	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Lampiran 2.1: Data Perhitungan Struktur Modal Tahun 2015

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas (modal sendiri)}}$$

No	Kode Perusahaan	Total Utang (Rp)	Ekuitas (Rp)	DER
1	AMIN	62.129.382.330	90.190.022.401	0,006888720
2	APLN	15.486.506.060.000	9.072.668.928.000	0,017069405
3	BEST	1.589.160.166.683	3.042.155.272.739	0,005223797
4	BUDI	2.160.702.000.000	1.105.251.000.000	0,019549424
5	CINT	67.734.182.851	315.073.311.914	0,002149791
6	CLPI	165.958.276.880	377.918.717.008	0,004391375
7	CPIN	12.129.993.000.000	12.786.663.000.000	0,009486441
8	DPNS	33.187.031.327	241.296.079.044	0,001375366
9	DVLA	402.760.903.000	973.517.334.000	0,004137172
10	EMDE	536.106.853.364	659.934.116.417	0,008123642
11	FAST	1.195.619.040.000	1.114.917.330.000	0,010723836
12	GEMA	259.727.115.191	188.172.274.177	0,013802624
13	ICBP	10.173.713.000.000	16.386.911.000.000	0,006208439
14	INCI	15.494.757.317	154.051.308.997	0,001005818
15	INDF	48.709.933.000.000	43.121.593.000.000	0,011295949
16	JKON	1.866.428.882.202	1.943.844.612.042	0,009601739
17	JPFA	11.049.774.000.000	6.109.692.000.000	0,018085648
18	JRPT	3.437.170.298.000	4.140.931.140.000	0,008300477
19	JSPT	1.201.114.456.000	2.470.388.015.000	0,004862048
20	JTPE	536.052.374.193	350.794.602.557	0,015281090
21	KBLM	357.910.337.055	296.475.380.006	0,012072177
22	KIJA	4.762.940.390.118	4.977.754.270.587	0,009568452
23	KINO	1.434.605.406.270	1.776.629.252.300	0,008074872
24	LION	184.730.654.202	454.599.496.171	0,004063591
25	LPCK	1.843.461.568.152	3.633.295.768.357	0,005073800
26	LPKR	22.409.794.000.000	18.916.764.000.000	0,011846526
27	MERK	168.103.536.000	473.543.282.000	0,003549909
28	MFMI	22.281.136.090	162.505.552.759	0,001371100
29	MKPI	2.880.175.893.867	2.829.195.478.600	0,010180194
30	MTLA	1.407.525.853.000	2.213.216.725.000	0,006359639
31	MYOR	6.148.255.759.034	5.194.459.927.187	0,011836179
32	PICO	358.697.326.131	247.090.984.313	0,014516812
33	PUDP	135.764.536.989	310.154.783.362	0,004377316
34	PWON	9.323.066.490.000	9.455.055.977.000	0,009860403

No	Kode Perusahaan	Total Utang (Rp)	Ekuitas (Rp)	DER
35	RALS	1.241.100.000.000	3.333.804.000.000	0,003722774
36	SGRO	3.877.887.404.000	3.416.785.217.000	0,011349521
37	SKBM	420.396.809.051	344.087.439.659	0,012217732
38	SKLT	225.066.080.248	152.044.668.111	0,014802629
39	SRSN	233.993.478.000	340.079.837.000	0,006880545
40	STTP	910.758.598.913	1.008.809.438.257	0,009028054
41	TMAS	967.395.114.387	814.665.760.802	0,011874749
42	TOTO	947.997.940.099	1.491.542.919.106	0,006355821
43	TRIS	239.975.493.771	337.810.852.786	0,007103842
44	TSPC	1.947.588.124.083	4.337.140.975.120	0,004490488

Lampiran 2.2: Data Perhitungan Struktur Modal Tahun 2016

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas (modal sendiri)}}$$

No	Kode Perusahaan	Total Utang (Rp)	Ekuitas (Rp)	DER
1	AMIN	71.412.193.880	127.562.387.693	0,005598217
2	APLN	15.741.190.673.000	9.970.762.709.000	0,015787349
3	BEST	1.814.537.354.523	3.390.835.762.307	0,005351298
4	BUDI	1.766.825.000.000	1.164.982.000.000	0,015166114
5	CINT	72.906.787.680	326.429.838.956	0,002233460
6	CLPI	138.798.095.790	428.762.075.640	0,003237182
7	CPIN	10.047.751.000.000	14.157.243.000.000	0,007097251
8	DPNS	32.865.162.199	263.264.403.585	0,001248371
9	DVLA	451.785.946.000	1.079.579.612.000	0,004184832
10	EMDE	675.649.658.921	687.992.002.736	0,009820603
11	FAST	1.354.608.586.000	1.223.210.987.000	0,011074202
12	GEMA	285.783.091.391	395.462.744.829	0,007226549
13	ICBP	10.401.125.000.000	18.500.823.000.000	0,005621980
14	INCI	26.524.918.593	242.826.462.751	0,001092341
15	INDF	38.233.092.000.000	43.941.423.000.000	0,008700923
16	JKON	1.806.636.043.000	2.200.751.240.000	0,008209179
17	JPFA	9.878.062.000.000	9.372.964.000.000	0,010538888
18	JRPT	3.578.037.749.000	4.906.398.903.000	0,007292594
19	JSPT	1.239.157.501.000	2.651.080.405.000	0,004674160
20	JTPE	498.485.506.764	553.646.253.942	0,009003682
21	KBLM	318.436.089.653	320.655.277.284	0,009930792
22	KIJA	5.095.107.624.314	5.638.490.580.801	0,009036297
23	KINO	1.332.431.950.729	1.952.072.473.629	0,006825730
24	LION	215.209.902.816	470.603.093.171	0,004573066
25	LPCK	1.410.461.654.803	4.242.691.529.702	0,003324450
26	LPKR	23.528.544.000.000	22.075.139.000.000	0,010658390
27	MERK	161.262.425.000	582.672.469.000	0,002767634
28	MFMI	34.042.824.236	181.444.697.146	0,001876209
29	MKPI	2.897.296.559.011	3.714.904.308.188	0,007799115
30	MTLA	1.430.126.743.000	2.502.402.530.000	0,005715015
31	MYOR	6.657.165.872.077	6.265.255.987.065	0,010625529
32	PICO	372.723.897.214	265.842.864.248	0,014020459
33	PUDP	201.639.122.560	329.529.518.376	0,006119000

No	Kode Perusahaan	Total Utang (Rp)	Ekuitas (Rp)	DER
34	PWON	9.654.447.854.000	11.019.693.800.000	0,008761085
35	RALS	1.309.610.000.000	3.337.399.000.000	0,003924044
36	SGRO	4.569.756.517.000	3.758.723.820.000	0,012157734
37	SKBM	633.267.725.358	368.389.286.646	0,017190178
38	SKLT	272.088.644.079	296.151.295.872	0,009187488
39	SRSN	315.096.071.000	402.053.633.000	0,007837165
40	STTP	1.167.899.357.271	1.168.512.137.670	0,009994756
41	TMAS	1.530.986.623.552	994.675.716.237	0,015391817
42	TOTO	1.057.566.418.720	1.523.874.519.542	0,006939984
43	TRIS	293.073.984.034	346.627.180.477	0,008455020
44	TSPC	1.950.534.206.746	4.635.273.142.692	0,004208024

Lampiran 2.3: Data Perhitungan Struktur Modal Tahun 2017

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas (modal sendiri)}}$$

No	Kode Perusahaan	Total Utang (Rp)	Ekuitas (Rp)	DER
1	AMIN	101.086.129.009	151.366.178.112	0,006678251
2	APLN	17.293.138.465.000	11.496.977.549.000	0,015041465
3	BEST	1.870.815.438.091	3.848.185.561.449	0,004861552
4	BUDI	1.744.756.000.000	1.194.700.000.000	0,014604135
5	CINT	94.304.081.659	382.273.759.946	0,002466925
6	CLPI	148.740.863.516	438.958.152.125	0,003388498
7	CPIN	8.819.768.000.000	15.702.825.000.000	0,005616676
8	DPNS	40.655.786.593	267.835.387.367	0,001517939
9	DVLA	524.586.078.000	1.116.300.069.000	0,004699329
10	EMDE	1.081.693.156.648	786.930.567.158	0,013745726
11	FAST	1.455.851.579.000	1.293.570.812.000	0,011254518
12	GEMA	405.186.174.175	405.917.673.284	0,009981979
13	ICBP	11.295.184.000.000	20.324.330.000.000	0,005557469
14	INCI	35.408.565.186	268.379.825.144	0,001319345
15	INDF	41.182.764.000.000	46.756.724.000.000	0,008807881
16	JKON	1.799.503.533.000	2.403.011.783.000	0,007488534
17	JPFA	11.293.242.000.000	9.795.628.000.000	0,011528860
18	JRPT	3.496.187.155.000	5.976.495.533.000	0,005849895
19	JSPT	1.335.008.459.000	2.785.080.453.000	0,004793429
20	JTPE	428.890.913.231	586.380.130.985	0,007314213
21	KBLM	443.770.270.269	791.428.577.199	0,005607206
22	KIJA	5.366.080.073.786	5.900.240.238.562	0,009094681
23	KINO	1.182.424.339.165	2.055.170.880.109	0,005753411
24	LION	229.630.859.719	452.307.088.017	0,005076880
25	LPCK	4.657.491.000.000	7.720.736.000.000	0,006032444
26	LPKR	26.911.822.000.000	29.860.294.000.000	0,009012578
27	MERK	231.569.103.000	615.437.441.000	0,003762675
28	MFMI	44.123.245.577	200.599.683.119	0,002199567
29	MKPI	2.276.438.836.762	4.551.607.678.081	0,005001395
30	MTLA	1.874.477.930.000	2.999.352.246.000	0,006249609
31	MYOR	7.561.503.434.179	7.354.346.366.072	0,010281680
32	PICO	440.555.207.507	279.683.750.237	0,015751906
33	PUDP	170.214.821.823	334.628.973.747	0,005086673

No	Kode Perusahaan	Total Utang (Rp)	Ekuitas (Rp)	DER
34	PWON	10.567.227.711.000	12.791.490.025.000	0,008261139
35	RALS	1.397.577.000.000	3.494.345.000.000	0,003999539
36	SGRO	4.279.656.633.000	4.005.042.734.000	0,010685670
37	SKBM	599.790.014.646	1.023.237.460.399	0,005861689
38	SKLT	328.714.435.982	307.569.774.228	0,010687475
39	SRSN	237.220.555.000	415.505.899.000	0,005709198
40	STTP	957.660.374.836	1.384.772.068.360	0,006915653
41	TMAS	1.895.433.894.137	1.022.944.320.320	0,018529199
42	TOTO	1.132.699.218.954	1.693.791.596.547	0,006687359
43	TRIS	188.736.733.204	356.231.586.783	0,005298147
44	TSPC	2.352.891.899.876	5.082.008.409.145	0,004629847

Lampiran 3.1: Data Perhitungan Risiko Bisnis Tahun 2015

$$\text{Operating Leverage} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Penjualan}}$$

No	Kode Perusahaan	EBIT (Rp)	Penjualan (Rp)	Operating Leverage
1	AMIN	12.190.207.254	90.776.436.876	0,001342882
2	APLN	1.138.920.945.000	5.971.581.977.000	0,001907235
3	BEST	214.526.215.047	686.980.990.156	0,003122739
4	BUDI	52.125.000.000	2.378.805.000.000	0,000219123
5	CINT	40.762.330.489	315.229.890.328	0,001293099
6	CLPI	57.951.794.352	634.354.909.439	0,000913555
7	CPIN	2.185.208.000.000	29.920.628.000.000	0,000730335
8	DPNS	11.832.026.060	118.475.319.120	0,000998691
9	DVLA	144.437.708.000	1.306.098.136.000	0,001105872
10	EMDE	61.268.278.934	325.313.686.454	0,001883360
11	FAST	133.454.625.000	4.475.061.326.000	0,000298219
12	GEMA	30.658.311.155	837.433.083.193	0,000366099
13	ICBP	4.009.634.000.000	31.741.094.000.000	0,001263231
14	INCI	19.220.641.866	136.668.408.270	0,001406371
15	INDF	4.962.084.000.000	64.061.947.000.000	0,000774576
16	JKON	291.109.438.494	4.655.901.024.842	0,000625248
17	JPFA	697.677.000.000	25.022.913.000.000	0,000278815
18	JRPT	876.618.269.000	2.150.206.788.000	0,004076902
19	JSPT	281.010.399.000	1.136.469.082.000	0,002472662
20	JTPE	89.256.483.493	984.501.789.334	0,000906616
21	KBLM	21.472.643.499	967.710.339.797	0,000221891
22	KIJA	345.057.155.483	3.139.920.233.816	0,001098936
23	KINO	336.923.332.210	3.603.847.602.517	0,000934899
24	LION	58.451.801.513	389.251.192.409	0,001501647
25	LPCK	930.517.532.765	2.120.553.079.169	0,004388089
26	LPKR	1.284.830.000.000	8.910.178.000.000	0,001441980
27	MERK	193.940.841.000	983.446.471.000	0,001972053
28	MFMI	22.033.864.560	84.504.786.568	0,002607410
29	MKPI	890.259.826.051	2.094.490.911.234	0,004250483
30	MTLA	242.005.766.000	1.089.217.674.000	0,002221831
31	MYOR	1.640.494.765.801	14.818.730.635.847	0,001107041
32	PICO	17.451.317.001	699.310.599.565	0,000249550
33	PUDP	31.357.352.486	136.479.911.542	0,002297580
34	PWON	1.425.142.011.000	4.625.052.737.000	0,003081353

No	Kode Perusahaan	EBIT (Rp)	Penjualan (Rp)	<i>Operating Leverage</i>
35	RALS	364.620.000.000	5.533.004.000.000	0,000658991
36	SGRO	396.154.441.000	2.999.448.452.000	0,001320758
37	SKBM	53.629.853.878	1.362.245.580.664	0,000393687
38	SKLT	27.376.238.223	745.107.731.208	0,000367413
39	SRSN	20.714.663.000	531.573.325.000	0,000389686
40	STTP	232.005.398.773	2.544.277.844.656	0,000911871
41	TMAS	317.640.620.854	1.720.965.422.311	0,001845712
42	TOTO	381.573.896.617	2.278.673.871.193	0,001674544
43	TRIS	58.813.295.821	859.743.472.895	0,000684080
44	TSPC	707.110.932.867	8.181.481.867.179	0,000864282

Lampiran 3.2: Data Perhitungan Risiko Bisnis Tahun 2016

$$\text{Operating Leverage} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Penjualan}}$$

No	Kode Perusahaan	EBIT (Rp)	Penjualan (Rp)	Operating Leverage
1	AMIN	25.339.603.773	150.329.488.765	0,001685604
2	APLN	960.933.911.000	6.006.952.123.000	0,001599703
3	BEST	340.510.137.353	824.408.087.980	0,004130359
4	BUDI	52.832.000.000	2.467.553.000.000	0,000214107
5	CINT	28.172.913.292	327.426.146.630	0,000860436
6	CLPI	85.199.962.015	649.070.715.297	0,001312645
7	CPIN	3.983.661.000.000	38.256.857.000.000	0,001041293
8	DPNS	12.288.056.506	115.940.711.050	0,001059857
9	DVLA	214.417.056.000	1.451.356.680.000	0,001477356
10	EMDE	67.279.994.201	330.444.925.707	0,002036043
11	FAST	226.365.624.000	4.883.307.267.000	0,000463550
12	GEMA	35.357.713.108	942.776.150.083	0,000375038
13	ICBP	4.989.254.000.000	34.466.069.000.000	0,001447584
14	INCI	13.294.748.095	176.067.561.639	0,000755094
15	INDF	7.385.228.000.000	66.750.317.000.000	0,001106396
16	JKON	402.068.042.408	4.650.940.587.932	0,000864488
17	JPFA	2.766.591.000.000	27.063.310.000.000	0,001022266
18	JRPT	1.027.479.880.000	2.381.022.659.000	0,004315288
19	JSPT	231.576.835.000	1.078.594.542.000	0,002147024
20	JTPE	98.552.704.713	1.115.698.720.743	0,000883327
21	KBLM	34.528.844.006	987.409.109.474	0,000349691
22	KIJA	512.499.728.216	2.931.015.007.454	0,001748540
23	KINO	219.312.978.691	3.493.028.761.680	0,000627859
24	LION	54.671.394.698	379.137.149.036	0,001441995
25	LPCK	549.870.873.335	1.544.898.127.282	0,003559269
26	LPKR	1.557.747.000.000	10.537.827.000.000	0,001478243
27	MERK	214.916.161.000	1.034.806.890.000	0,002076872
28	MFMI	27.531.419.922	100.148.148.695	0,002749069
29	MKPI	1.199.799.869.120	2.564.831.067.149	0,004677890
30	MTLA	321.897.943.000	1.143.372.190.000	0,002815338
31	MYOR	1.845.683.269.238	18.349.959.898.358	0,001005824
32	PICO	17.285.721.005	705.730.705.044	0,000244934
33	PUDP	26.424.412.915	144.016.776.007	0,001834815
34	PWON	1.731.763.680.000	4.841.104.813.000	0,003577208

No	Kode Perusahaan	EBIT (Rp)	Penjualan (Rp)	<i>Operating Leverage</i>
35	RALS	465.065.000.000	5.857.037.000.000	0,000794028
36	SGRO	266.823.639.000	2.915.224.840.000	0,000915276
37	SKBM	30.809.950.308	1.501.115.928.446	0,000205247
38	SKLT	25.166.206.536	833.850.372.883	0,000301807
39	SRSN	1.688.362.000	500.539.668.000	0,000033731
40	STTP	217.746.308.540	2.629.107.367.897	0,000828214
41	TMAS	232.096.636.048	1.755.284.162.001	0,001322274
42	TOTO	251.320.891.921	2.069.017.634.710	0,001214687
43	TRIS	47.947.291.257	901.909.489.240	0,000531620
44	TSPC	718.958.200.369	9.138.238.993.842	0,000786758

Lampiran 3.3: Data Perhitungan Risiko Bisnis Tahun 2017

$$\text{Operating Leverage} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Penjualan}}$$

No	Kode Perusahaan	EBIT (Rp)	Penjualan (Rp)	Operating Leverage
1	AMIN	43.285.170.463	213.761.005.553	0,002024933
2	APLN	1.896.492.410.000	7.043.036.602.000	0,002692720
3	BEST	488.161.066.733	1.006.096.715.440	0,004852029
4	BUDI	61.016.000.000	2.510.578.000.000	0,000243036
5	CINT	38.318.872.398	373.955.852.243	0,001024690
6	CLPI	51.539.411.028	592.902.019.972	0,000869274
7	CPIN	3.255.705.000.000	49.367.386.000.000	0,000659485
8	DPNS	7.568.252.565	111.294.849.755	0,000680018
9	DVLA	226.147.921.000	1.575.647.308.000	0,001435270
10	EMDE	106.221.882.512	396.684.909.930	0,002677739
11	FAST	164.731.770.000	5.302.683.924.000	0,000310657
12	GEMA	27.038.693.862	884.588.704.411	0,000305664
13	ICBP	5.206.561.000.000	35.606.593.000.000	0,001462246
14	INCI	22.077.467.345	269.706.737.385	0,000818573
15	INDF	7.658.554.000.000	70.186.618.000.000	0,001091170
16	JKON	354.886.780.000	4.495.503.187.000	0,000789426
17	JPFA	1.740.595.000.000	29.602.688.000.000	0,000587985
18	JRPT	1.162.352.423.000	2.405.242.304.000	0,004832579
19	JSPT	239.701.551.000	1.122.241.072.000	0,002135919
20	JTPE	110.555.734.896	1.233.452.181.548	0,000896311
21	KBLM	44.548.264.596	1.215.476.677.995	0,000366509
22	KIJA	130.079.893.294	2.994.759.224.061	0,000434358
23	KINO	140.964.951.060	3.160.637.269.263	0,000446002
24	LION	20.175.438.794	349.690.796.141	0,000576951
25	LPCK	380.748.000.000	1.501.178.000.000	0,002536328
26	LPKR	1.167.129.000.000	11.064.119.000.000	0,001054877
27	MERK	205.784.642.000	1.156.648.155.000	0,001779146
28	MFMI	30.384.378.457	110.932.692.817	0,002738992
29	MKPI	1.193.730.206.227	2.541.602.115.027	0,004696763
30	MTLA	553.270.027.000	1.263.595.248.000	0,004378538
31	MYOR	2.166.884.603.474	20.816.673.946.473	0,001040937
32	PICO	19.249.539.064	747.064.722.530	0,000257669
33	PUDP	5.396.911.756	136.120.329.878	0,000396481
34	PWON	2.071.691.771.000	5.717.537.579.000	0,003623399

No	Kode Perusahaan	EBIT (Rp)	Penjualan (Rp)	<i>Operating Leverage</i>
35	RALS	466.592.000.000	5.622.728.000.000	0,000829832
36	SGRO	481.330.943.000	3.616.482.911.000	0,001330937
37	SKBM	31.761.022.154	1.841.487.199.828	0,000172475
38	SKLT	27.370.565.356	914.188.759.779	0,000299397
39	SRSN	18.969.208.000	521.481.727.000	0,000363756
40	STTP	288.545.819.603	2.825.409.180.889	0,001021253
41	TMAS	232.096.636.048	2.127.595.870.146	0,001090887
42	TOTO	377.660.867.510	2.171.861.931.164	0,001738881
43	TRIS	21.833.987.786	773.806.956.330	0,000282163
44	TSPC	744.090.262.873	9.565.462.045.199	0,000777893

Lampiran 4.1: Data Perhitungan Ukuran Perusahaan Tahun 2015

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

No	Kode Perusahaan	Total Aset (Rp)	SIZE
1	AMIN	198.974.581.573	26,01644
2	APLN	24.559.174.988.000	30,83211
3	BEST	4.631.315.439.422	29,16386
4	BUDI	3.265.953.000.000	28,81457
5	CINT	382.807.494.765	26,67080
6	CLPI	543.876.993.888	27,02199
7	CPIN	24.916.656.000.000	30,84656
8	DPNS	274.483.110.371	26,33816
9	DVLA	1.376.278.237.000	27,95040
10	EMDE	1.196.040.969.781	27,81004
11	FAST	2.310.536.370.000	28,46850
12	GEMA	447.899.389.368	26,82783
13	ICBP	26.560.624.000.000	30,91045
14	INCI	169.546.066.314	25,85639
15	INDF	91.831.526.000.000	32,15098
16	JKON	3.810.273.494.244	28,96872
17	JPFA	17.159.466.000.000	30,47357
18	JRPT	7.578.101.438.000	29,65628
19	JSPT	3.671.502.471.000	28,93162
20	JTPE	886.846.976.750	27,51094
21	KBLM	654.386.000.000	27,20696
22	KIJA	9.740.694.660.705	29,90733
23	KINO	3.211.235.000.000	28,79768
24	LION	639.330.150.373	27,18369
25	LPCK	5.476.757.336.509	29,33153
26	LPKR	41.326.558.000.000	31,35253
27	MERK	641.646.818.000	27,18730
28	MFMI	184.786.688.849	25,94247
29	MKPI	5.709.371.372.467	29,37313
30	MTLA	3.620.742.578.000	28,91770
31	MYOR	11.342.715.686.221	30,05960
32	PICO	605.788.310.444	27,12980
33	PUDP	445.919.320.351	26,82340
34	PWON	18.778.122.467.000	30,56371
35	RALS	4.574.904.000.000	29,15161

No	Kode Perusahaan	Total Aset (Rp)	SIZE
36	SGRO	7.294.672.621.000	29,61817
37	SKBM	764.484.248.710	27,36247
38	SKLT	377.110.748.359	26,65580
39	SRSN	574.073.315.000	27,07602
40	STTP	1.919.568.037.170	28,28312
41	TMAS	1.782.060.875.189	28,20879
42	TOTO	2.439.540.859.205	28,52283
43	TRIS	577.786.346.557	27,08247
44	TSPC	6.284.729.099.203	29,46914

Lampiran 4.2: Data Perhitungan Ukuran Perusahaan Tahun 2016

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

No	Kode Perusahaan	Total Aset	SIZE
1	AMIN	252.452.307.121	26,25449
2	APLN	25.711.953.382.000	30,87798
3	BEST	5.205.373.116.830	29,28071
4	BUDI	2.931.807.000.000	28,70664
5	CINT	399.336.626.636	26,71307
6	CLPI	567.560.171.430	27,06461
7	CPIN	24.204.994.000.000	30,81758
8	DPNS	296.129.565.784	26,41406
9	DVLA	1.531.365.558.000	28,05718
10	EMDE	1.363.641.661.657	27,94118
11	FAST	2.577.819.573.000	28,57797
12	GEMA	681.245.836.220	27,24719
13	ICBP	28.901.948.000.000	30,99493
14	INCI	269.351.381.344	26,31928
15	INDF	82.174.515.000.000	32,03987
16	JKON	4.007.387.279.838	29,01916
17	JPFA	19.251.026.000.000	30,58859
18	JRPT	8.484.436.652.000	29,76925
19	JSPT	3.890.237.906.000	28,98949
20	JTPE	1.052.131.760.706	27,68184
21	KBLM	639.091.000.000	27,18331
22	KIJA	10.733.598.205.115	30,00440
23	KINO	3.284.504.424.358	28,82024
24	LION	685.812.995.987	27,25387
25	LPCK	5.653.153.184.505	29,36323
26	LPKR	45.603.683.000.000	31,45101
27	MERK	743.934.894.000	27,33522
28	MFMI	215.487.521.382	26,09617
29	MKPI	6.612.200.867.199	29,51994
30	MTLA	3.932.529.273.000	29,00030
31	MYOR	12.922.421.859.142	30,18999
32	PICO	638.565.761.462	27,18249
33	PUDP	531.168.640.936	26,99835
34	PWON	20.674.141.654.000	30,65990
35	RALS	4.647.009.000.000	29,16724

No	Kode Perusahaan	Total Aset (Rp)	SIZE
36	SGRO	8.328.480.337.000	29,75070
37	SKBM	1.001.657.012.004	27,63268
38	SKLT	568.239.939.951	27,06581
39	SRSN	717.149.704.000	27,29855
40	STTP	2.336.411.494.941	28,47964
41	TMAS	2.525.662.339.789	28,55752
42	TOTO	2.581.440.938.262	28,57937
43	TRIS	639.701.164.511	27,18427
44	TSPC	6.585.807.349.438	29,51594

Lampiran 4.3: Data Perhitungan Ukuran Perusahaan Tahun 2017

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

No	Kode Perusahaan	Total Aset (Rp)	SIZE
1	AMIN	360.906.218.575	26,61188
2	APLN	28.790.116.014.000	30,99105
3	BEST	5.719.000.999.540	29,37482
4	BUDI	2.939.456.000.000	28,70925
5	CINT	476.577.841.605	26,88990
6	CLPI	587.699.015.641	27,09948
7	CPIN	24.204.994.000.000	30,81758
8	DPNS	308.491.173.960	26,45496
9	DVLA	1.640.886.147.000	28,12626
10	EMDE	1.868.623.723.806	28,25622
11	FAST	2.749.422.391.000	28,64241
12	GEMA	811.103.847.459	27,42166
13	ICBP	31.619.514.000.000	31,08480
14	INCI	303.788.390.330	26,43960
15	INDF	87.939.488.000.000	32,10767
16	JKON	4.202.515.316.000	29,06670
17	JPFA	21.088.870.000.000	30,67977
18	JRPT	9.472.682.688.000	29,87943
19	JSPT	4.120.088.912.000	29,04690
20	JTPE	1.015.271.044.216	27,64618
21	KBLM	1.235.199.000.000	27,84225
22	KIJA	11.266.320.312.348	30,05284
23	KINO	3.237.595.219.274	28,80585
24	LION	681.937.947.736	27,24820
25	LPCK	12.378.227.000.000	30,14696
26	LPKR	56.772.116.000.000	31,67007
27	MERK	847.006.544.000	27,46497
28	MFMI	244.722.928.696	26,22339
29	MKPI	6.828.046.514.843	29,55206
30	MTLA	4.873.830.176.000	29,21490
31	MYOR	14.915.849.800.251	30,33345
32	PICO	720.238.957.745	27,30285
33	PUDP	504.843.795.570	26,94751
34	PWON	23.358.717.736.000	30,78199
35	RALS	4.891.922.000.000	29,21861

No	Kode Perusahaan	Total Aset (Rp)	SIZE
36	SGRO	8.284.699.367.000	29,74543
37	SKBM	1.623.027.475.045	28,11531
38	SKLT	636.284.210.210	27,17891
39	SRSN	652.726.454.000	27,20442
40	STTP	2.342.432.443.196	28,48221
41	TMAS	2.918.378.214.457	28,70205
42	TOTO	2.826.490.815.501	28,67006
43	TRIS	544.968.319.987	27,02399
44	TSPC	7.434.900.309.021	29,63721

Lampiran 5.1: Data Perhitungan Profitabilitas Tahun 2015

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

No	Kode Perusahaan	EAT (Rp)	Total Aset (Rp)	ROA
1	AMIN	8.885.267.559	198.974.581.573	0,000446553
2	APLN	1.116.763.447.000	24.559.174.988.000	0,000454724
3	BEST	211.935.909.297	4.631.315.439.422	0,000457615
4	BUDI	21.072.000.000	3.265.953.000.000	0,000064520
5	CINT	29.477.807.514	382.807.494.765	0,000770043
6	CLPI	40.177.864.881	543.876.993.888	0,000738731
7	CPIN	1.832.598.000.000	24.916.656.000.000	0,000735491
8	DPNS	9.859.176.172	274.483.110.371	0,000359191
9	DVLA	107.894.430.000	1.376.278.237.000	0,000783958
10	EMDE	61.268.278.934	1.196.040.969.781	0,000512259
11	FAST	105.023.728.000	2.310.536.370.000	0,000454543
12	GEMA	24.922.066.594	447.899.389.368	0,000556421
13	ICBP	2.923.148.000.000	26.560.624.000.000	0,001100557
14	INCI	16.960.660.023	169.546.066.314	0,001000357
15	INDF	3.709.501.000.000	91.831.526.000.000	0,000403946
16	JKON	236.634.983.529	3.810.273.494.244	0,000621045
17	JPFA	524.464.000.000	17.159.466.000.000	0,000305641
18	JRPT	869.777.178.000	7.578.101.438.000	0,001147751
19	JSPT	211.003.762.000	3.671.502.471.000	0,000574707
20	JTPE	65.315.606.173	886.846.976.750	0,000736492
21	KBLM	12.760.355.612	654.386.000.000	0,000194997
22	KIJA	331.442.663.161	9.740.694.660.705	0,000340266
23	KINO	262.980.202.426	3.211.235.000.000	0,000818938
24	LION	46.018.637.487	639.330.150.373	0,000719795
25	LPCK	914.989.279.214	5.476.757.336.509	0,001670677
26	LPKR	1.024.121.000.000	41.326.558.000.000	0,000247812
27	MERK	142.545.462.000	641.646.818.000	0,002221556
28	MFMI	16.469.954.346	184.786.688.849	0,000891295
29	MKPI	889.628.865.732	5.709.371.372.467	0,001558191
30	MTLA	239.982.607.000	3.620.742.578.000	0,000662799
31	MYOR	1.250.233.128.560	11.342.715.686.221	0,001102234
32	PICO	14.975.406.018	605.788.310.444	0,000247205
33	PUDP	27.591.952.360	445.919.320.351	0,000618766
34	PWON	1.400.554.118.000	18.778.122.467.000	0,000745844

No	Kode Perusahaan	EAT (Rp)	Total Aset (Rp)	ROA
35	RALS	336.054.000.000	4.574.904.000.000	0,000734560
36	SGRO	255.892.123.000	7.294.672.621.000	0,000350793
37	SKBM	40.150.568.620	764.484.248.710	0,000525198
38	SKLT	20.066.791.849	377.110.748.359	0,000532119
39	SRSN	15.504.788.000	574.073.315.000	0,000270084
40	STTP	185.705.201.171	1.919.568.037.170	0,000967432
41	TMAS	317.174.135.241	1.782.060.875.189	0,001779817
42	TOTO	285.236.780.659	2.439.540.859.205	0,001169223
43	TRIS	44.185.600.626	577.786.346.557	0,000764739
44	TSPC	529.218.651.807	6.284.729.099.203	0,000842071

Lampiran 5.2: Data Perhitungan Profitabilitas Tahun 2016

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

No	Kode Perusahaan	EAT (Rp)	Total Aset (Rp)	ROA
1	AMIN	18.768.425.668	252.452.307.121	0,000743444
2	APLN	939.737.108.000	25.711.953.382.000	0,000365486
3	BEST	336.287.878.603	5.205.373.116.830	0,000646040
4	BUDI	38.624.000.000	2.931.807.000.000	0,000131741
5	CINT	20.619.309.858	399.336.626.636	0,000516339
6	CLPI	63.303.365.541	567.560.171.430	0,001115360
7	CPIN	2.225.402.000.000	24.204.994.000.000	0,000919398
8	DPNS	10.009.391.103	296.129.565.784	0,000338007
9	DVLA	152.083.400	1.531.365.558.000	0,000000993
10	EMDE	65.740.178.568	1.363.641.661.657	0,000482093
11	FAST	172.605.540.000	2.577.819.573.000	0,000669580
12	GEMA	30.726.622.050	681.245.836.220	0,000451036
13	ICBP	3.631.301.000.000	28.901.948.000.000	0,001256421
14	INCI	9.988.836.259	269.351.381.344	0,000370848
15	INDF	5.266.906.000.000	82.174.515.000.000	0,000640942
16	JKON	331.660.186.639	4.007.387.279.838	0,000827622
17	JPFA	2.171.608.000.000	19.251.026.000.000	0,001128048
18	JRPT	1.017.849.186.000	8.484.436.652.000	0,001199666
19	JSPT	169.430.409.000	3.890.237.906.000	0,000435527
20	JTPE	79.580.165.369	1.052.131.760.706	0,000756371
21	KBLM	21.245.022.916	639.091.000.000	0,000332426
22	KIJA	426.542.322.505	10.733.598.205.115	0,000397390
23	KINO	181.110.153.810	3.284.504.424.358	0,000551408
24	LION	42.345.417.055	685.812.995.987	0,000617448
25	LPCK	539.794.979.877	5.653.153.184.505	0,000954856
26	LPKR	1.227.374.000.000	45.603.683.000.000	0,000269139
27	MERK	153.842.847.000	743.934.894.000	0,002067961
28	MFMI	20.907.078.837	215.487.521.382	0,000970222
29	MKPI	1.199.373.747.588	6.612.200.867.199	0,001813880
30	MTLA	316.514.414.000	3.932.529.273.000	0,000804862
31	MYOR	1.388.676.127.665	12.922.421.859.142	0,001074625
32	PICO	13.753.451.941	638.565.761.462	0,000215380
33	PUDP	22.919.928.181	531.168.640.936	0,000431500
34	PWON	1.780.254.981.000	20.674.141.654.000	0,000861102
35	RALS	408.479.000.000	4.647.009.000.000	0,000879015

No	Kode Perusahaan	EAT (Rp)	Total Aset (Rp)	ROA
36	SGRO	459.356.119.000	8.328.480.337.000	0,000551549
37	SKBM	22.545.456.050	1.001.657.012.004	0,000225082
38	SKLT	20.646.121.074	568.239.939.951	0,000363335
39	SRSN	11.056.051.000	717.149.704.000	0,000154167
40	STTP	174.176.717.866	2.336.411.494.941	0,000745488
41	TMAS	231.521.148.688	2.525.662.339.789	0,000916675
42	TOTO	168.564.583.718	2.581.440.938.262	0,000652986
43	TRIS	25.213.015.324	639.701.164.511	0,000394137
44	TSPC	545.493.536.262	6.585.807.349.438	0,000828287

Lampiran 5.3: Data Perhitungan Profitabilitas Tahun 2017

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

No	Kode Perusahaan	EAT (Rp)	Total Aset (Rp)	ROA
1	AMIN	32.251.863.039	360.906.218.575	0,000893636
2	APLN	1.882.581.400.000	28.790.116.014.000	0,000653899
3	BEST	483.387.486.933	5.719.000.999.540	0,000845231
4	BUDI	45.691.000.000	2.939.456.000.000	0,000155440
5	CINT	29.648.261.092	476.577.841.605	0,000622107
6	CLPI	40.128.767.372	587.699.015.641	0,000682812
7	CPIN	2.496.787.000.000	24.204.994.000.000	0,001031517
8	DPNS	5.963.420.071	308.491.173.960	0,000193309
9	DVLA	162.249.293.000	1.640.886.147.000	0,000988791
10	EMDE	106.211.882.512	1.868.623.723.806	0,000568396
11	FAST	166.998.578.000	2.749.422.391.000	0,000607395
12	GEMA	23.905.950.470	811.103.847.459	0,000294734
13	ICBP	3.543.173.000.000	31.619.514.000.000	0,001120565
14	INCI	16.554.272.131	303.788.390.330	0,000544928
15	INDF	5.145.063.000.000	87.939.488.000.000	0,000585069
16	JKON	309.948.018.000	4.202.515.316.000	0,000737530
17	JPFA	1.107.810.000.000	21.088.870.000.000	0,000525306
18	JRPT	1.117.126.108.000	9.472.682.688.000	0,001179313
19	JSPT	179.213.383.000	4.120.088.912.000	0,000434975
20	JTPE	81.951.350.420	1.015.271.044.216	0,000807187
21	KBLM	43.994.949.645	1.235.199.000.000	0,000356177
22	KIJA	149.840.578.536	11.266.320.312.348	0,000132999
23	KINO	109.696.001.798	3.237.595.219.274	0,000338819
24	LION	9.282.943.009	681.937.947.736	0,000136126
25	LPCK	368.440.000.000	12.378.227.000.000	0,000297652
26	LPKR	856.984.000.000	56.772.116.000.000	0,000150952
27	MERK	144.677.294.000	847.006.544.000	0,001708101
28	MFMI	23.129.521.063	244.722.928.696	0,000945131
29	MKPI	1.193.639.823.893	6.828.046.514.843	0,001748142
30	MTLA	551.010.785.000	4.873.830.176.000	0,001130550
31	MYOR	1.630.953.830.893	14.915.849.800.251	0,001093437
32	PICO	16.824.380.227	720.238.957.745	0,000233594
33	PUDP	6.018.020.897	504.843.795.570	0,000119206
34	PWON	2.024.627.040.000	23.358.717.736.000	0,000866754

No	Kode Perusahaan	EAT (Rp)	Total Aset (Rp)	ROA
35	RALS	406.580.000.000	4.891.922.000.000	0,000831125
36	SGRO	303.026.790.000	8.284.699.367.000	0,000365767
37	SKBM	25.880.464.791	1.623.027.475.045	0,000159458
38	SKLT	22.970.715.348	636.284.210.210	0,000361013
39	SRSN	17.698.567.000	652.726.454.000	0,000271148
40	STTP	216.024.079.834	2.342.432.443.196	0,000922221
41	TMAS	53.358.287.358	2.918.378.214.457	0,000182835
42	TOTO	278.935.804.544	2.826.490.815.501	0,000986863
43	TRIS	14.198.889.550	544.968.319.987	0,000260545
44	TSPC	557.339.581.996	7.434.900.309.021	0,000749626

Lampiran 6: *Output* Data SPSS Hasil Statistik Deskriptif

**Descriptive Statistics**

	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
DER	132	0,001006	0,019549	0,00788871	0,004186681
ROA	132	0,000001	0,002222	0,00068249	0,000419844
OL	132	0,000034	0,004852	0,00143193	0,001177742
SIZE	132	25,86	32,15	28,5832	1,55686
Valid N (listwise)	132				

Lampiran 7: *Output* Data SPSS Hasil Uji Normalitas Model 1

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		132
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,00364223
Most Extreme Differences	Absolute	0,077
	Positive	0,077
	Negative	-0,057
Kolmogorov-Smirnov Z		0,884
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,415

a. Test distribution is Normal.

Lampiran 8: *Output* Data SPSS Hasil Uji Normalitas Model 2

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		132
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,00035306
Most Extreme Differences	Absolute	0,087
	Positive	0,087
	Negative	-0,069
Kolmogorov-Smirnov Z		1,002
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,268

a. Test distribution is Normal.

Lampiran 9: *Output* Data SPSS Hasil Uji Multikolinearitas Model 1

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-0,020	0,006		-3,324	0,001		
OL	-0,755	0,332	-0,212	-2,272	0,025	0,677	1,477
SIZE	0,001	0,000	0,397	5,017	0,000	0,945	1,058
ROA	-2,212	0,912	-0,222	-2,426	0,017	0,707	1,414

a. Dependent Variable: DER

Lampiran 10: *Output* Data SPSS Hasil Uji Multikolinearitas Model 2

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	0,001	0,001		0,880	0,381		
OL	0,194	0,027	0,544	7,145	0,000	0,945	1,058
SIZE	-0,00000369	0,000	-0,014	-0,180	0,858	0,945	1,058

a. Dependent Variable: ROA

Lampiran 11: *Output* Data SPSS Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,005	0,003		1,517	0,132
OL	-0,304	0,191	-0,164	-1,593	0,114
SIZE	-0,0000468	0,000	-0,033	-0,383	0,702
ROA	-0,834	0,523	-0,160	-1,594	0,113

a. Dependent Variable: ABS\_RES1

Lampiran 12: *Output* Data SPSS Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,000	0,000		-0,649	0,517
OL	0,030	0,017	0,158	1,784	0,077
SIZE	0,0000162	0,000	0,113	1,283	0,202

a. Dependent Variable: ABS\_RES2

Lampiran 13: *Output* Data SPSS Hasil Uji Autokorelasi Model 1

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,493 <sup>a</sup>	0,243	0,225	0,003684661	1,796

a. Predictors: (Constant), ROA, SIZE, OL

b. Dependent Variable: DER

Lampiran 14: *Output* Data SPSS Hasil Uji Autokorelasi Model 2

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,541 <sup>a</sup>	0,293	0,282	0,00035579	2,017

a. Predictors: (Constant), SIZE, OL

b. Dependent Variable: ROA

Lampiran 15: *Output* Data SPSS Hasil Uji Regresi Linear Berganda Model 1

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,493 <sup>a</sup>	0,243	0,225	0,003684661

a. Predictors: (Constant), ROA, SIZE, OL

b. Dependent Variable: DER

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,001	3	0,000	13,709	0,000 <sup>a</sup>
	Residual	0,002	128	0,000		
	Total	0,002	131			

a. Predictors: (Constant), ROA, SIZE, OL

b. Dependent Variable: DER

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0,020	0,006		-3,324	0,001
	OL	-0,755	0,332	-0,212	-2,272	0,025
	SIZE	0,001	0,000	0,397	5,017	0,000
	ROA	-2,212	0,912	-0,222	-2,426	0,017

a. Dependent Variable: DER

Lampiran 16: *Output* Data SPSS Hasil Uji Regresi Linear Berganda Model 2

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,541 <sup>a</sup>	0,293	0,282	0,00035579

a. Predictors: (Constant), SIZE, OL

b. Dependent Variable: ROA

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,000	2	0,000	26,707	0,000 <sup>a</sup>
	Residual	0,000	129	0,000		
	Total	0,000	131			

a. Predictors: (Constant), SIZE, OL

b. Dependent Variable: ROA

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,001	0,001		0,880	0,381
	OL	0,194	0,027	0,544	7,145	0,000
	SIZE	-0,00000369	0,000	-0,014	-0,180	0,858

a. Dependent Variable: ROA

Lampiran 17: *Output* Data SPSS Hasil Uji Statistik t Model 1

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-0,020	0,006		-3,324	0,001
OL	-0,755	0,332	-0,212	-2,272	0,025
SIZE	0,001	0,000	0,397	5,017	0,000
ROA	-2,212	0,912	-0,222	-2,426	0,017

a. Dependent Variable: DER

Lampiran 18: *Output* Data SPSS Hasil Uji Statistik t Model 2

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,001	0,001		0,880	0,381
OL	0,194	0,027	0,544	7,145	0,000
SIZE	-0,00000369	0,000	-0,014	-0,180	0,858

a. Dependent Variable: ROA

Lampiran 19: *Output* Data SPSS Uji Statistik F Model 1

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,001	3	0,000	13,709	0,000 <sup>a</sup>
	Residual	0,002	128	0,000		
	Total	0,002	131			

a. Predictors: (Constant), ROA, SIZE, OL

b. Dependent Variable: DER

Lampiran 20: *Output* Data SPSS Uji Statistik F Model 2

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,000	2	0,000	26,707	0,000 <sup>a</sup>
	Residual	0,000	129	0,000		
	Total	0,000	131			

a. Predictors: (Constant), SIZE, OL

b. Dependent Variable: ROA

Lampiran 21: *Output* Data SPSS Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 1

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,493 <sup>a</sup>	0,243	0,225	0,003684661

a. Predictors: (Constant), ROA, SIZE, OL

b. Dependent Variable: DER

Lampiran 22: *Output* Data SPSS Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 2

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,541 <sup>a</sup>	0,293	0,282	0,00035579

a. Predictors: (Constant), SIZE, OL

b. Dependent Variable: ROA