

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS,
DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL
(STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2008-2011)**



SKRIPSI

Oleh:

**Nama : Heru Kurniawan
No.Mahasiswa : 09312210**

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2013**

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DAN
STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL
(STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2008-2011)**

SKRIPSI

**Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk
mencapai derajat sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas
Ekonomi UII**

Oleh:

Nama : Heru Kurniawan

No.Mahasiswa : 09312210

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2013**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu Perguruan Tinggi, dan sepanjang sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.

Yogyakarta, ...2013

Penyusun
**METERAI
TEMPEL**
PAJAK PENGALANGAN BANGSA
TGL. 20
A53F3ABF233269018
ENAM RIBU RUPIAH
6000 **DJP**
(Heru Kurniawan)

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DAN
STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL
(STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2008-2011)**

Hasil Penelitian

Diajukan oleh:

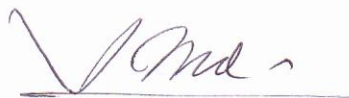
Nama: Heru Kurniawan

No.Mahasiswa : 09312210

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal...16-4-2013.

Dosen Pembimbing,



Drs.Sugeng Indardi, MBA, SAS

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

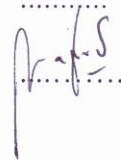
SKRIPSI BERJUDUL

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva
Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011)

Disusun Oleh: HERU KURNIAWAN
Nomor Mahasiswa: 09312210

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 15 April 2013

Penguji/Pemb. Skripsi : Drs. Sugeng Indardi, MBA, SAS
Penguji : Mahmudi, SE, M.Si, Ak, CMA


.....

.....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA

MOTTO

Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai (dari urusan sesuatu), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan hanya Tuhan-mulah hendaknya kamu berharap.

(QS Al-Insyirah : 5-8)

Sebuah sukses lahir bukan karena kebetulan atau keberuntungan semata, sebuah sukses terwujud karena keikhtiaran melalui perencanaan yang matang, keyakinan, keuletan, ketabahan dan karena niat baik Allah”

(Prof. Dr. Kuswadi Harjo Sumantri, SH)

Sempurna karena empat: sempurna ilmu karena amal, sempurna agama karena taqwa, sempurna akal karena niat, sempurna kehormatan diri karena wibawa”

(Prof. Dr. HAMKA)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan Menyebut Asma Allah

Yang maha Pengasih

Yang Maha Penyayang

Ku persembahkan karya ini dengan rasa cinta & kasih yang mendalam untuk:

- ❖ *ALLAH SWT atas kekuatan dan kesabaran yang diberikan, dan semua yang terbaik yang sudah saya terima*
- ❖ *Kedua Orang Tuaku tercinta “Endi Elius & Elva Dahlia”, atas do’a dan kasih sayangnya*
- ❖ *Adekku “Puji, Taufik, dan Aka” tercinta, makasih ya atas do’a dan dukungannya*

KATAPENGANTAR



ASSALAMUALAIKUM Wr.Wb.

Puji syukur kehadiran ALLAH SWT atas segala limpahan rahmat dan anugerahNya, yang telah memberikan petunjuk, kemudahan, dan kelancaran sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011)**

Skripsi ini dalam rangka menyelesaikan pendidikan Sarjana Strata 1 (S-1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta. Dalam kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada pihak-pihak yang secara langsung maupun tidak langsung turut membantu, mendorong, dan mendoakan penulis selama masa kuliah hingga saat diselesaikannya skripsi ini, yaitu kepada :

1. Bapak Drs. Sugeng Indardi, MBA, SAS selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, koreksi, dorongan, nasehat, kesabaran, wawasan dan pengarahannya demi terselesaikannya skripsi ini.
2. Bapak Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

3. Bapak dan ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta yang dengan penuh pengabdian telah memberikan ilmu dan pengetahuannya.
4. Ayah dan Ibuku tercinta, yang telah memberikan dukungan baik moril maupun materiil, serta doa dan kasih sayang yang tak terhingga. Terima kasih. Ini adalah sebagian kecil hal yang ingin aku persembahkan untuk membahagiakan kalian.
5. Adekku-adekku tercinta, Puji, Taufik, dan Aka terima kasih atas dukungan kalian selama ini. Yang telah hadir sebagai adik terbaik, sahabat karib, motivator ulung, adik yang paling aku sayang selalu.
6. “Adeku” sayang Edwi Apriyanti buat dukungan, doa, perhatian, kasih sayang serta hal-hal lain yang takkan bisa ku lupakan.
7. Teman-teman 17B, Mas Tapenk, Dhiko, Imam, Fian, Iril, Ari, Yosafa, Bang Ipul terimakasih telah jadi tetanggaku yang baik selama dijogja.
8. Dan semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan karya tulis ini yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Semoga Allah SWT selalu melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya kepada kita semua serta memberikan balasan kepada pihak-pihak yang telah bersedia membantu penulis menyelesaikan skripsi ini. Amin.

Wassalamualaikum Wr Wb.

Penulis

(Heru Kurniawan)

DAFTAR ISI

Halaman Sampul.....	i
Halaman Judul.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan.....	iv
Berita Acara Ujian Skripsi.....	v
Halaman Motto.....	vi
Halaman Persembahan.....	vii
Kata Pengantar.....	viii
Daftar isi.....	x
Daftar Tabel.....	xiii
Daftar Gambar.....	xiv
Daftar Lampiran.....	xv
Abstrak.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Batasan Masalah.....	6
1.4 Tujuan Penelitian.....	7
1.5 Manfaat Penelitian.....	7
1.6 Sistematika Penulisan.....	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	10
2.1 Struktur Modal.....	10
2.2 Teori Struktur modal.....	12
2.2.1 <i>Agency Theory</i>	14
2.2.2 <i>Signaling Theory</i>	15

2.2.3 <i>Asymmetric Information Theory</i>	15
2.2.4 <i>Pecking Order Theory</i>	16
2.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	17
2.3.1 Ukuran Perusahaan.....	18
2.3.2 Profitabilitas.....	20
2.3.3 Struktur Aktiva.....	22
2.4 Penelitian Terdahulu.....	24
2.5 Hipotesa Penelitian.....	30
BAB III METODE PENELITIAN.....	34
3.1 Lokasi Penelitian.....	34
3.2 Populasi dan Sampel.....	34
3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian.....	35
3.4 Data dan Sumber Data.....	38
3.5 Model Penelitian dan Analisis Data.....	38
3.6 Uji Asumsi Klasik.....	40
3.6.1 Uji Normalitas.....	40
3.6.2 Uji Autokorelasi.....	41
3.6.3 Uji Multikolinieritas.....	42
3.6.4 Uji Heterokedastisitas.....	43
3.7 Pengujian Hipotesis.....	44
3.7.1 Uji F atau Pengaruh Secara Simultan.....	44
3.7.2 Uji t atau Pengaruh Secara Parsial.....	45
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	47
4.1 Perusahaan Sampel.....	47
4.2 Statistik Deskriptif.....	47
4.3 Analisis Regresi Linier Berganda.....	50
4.4 Uji Asumsi Klasik.....	53
4.4.1 Uji Normalitas.....	53
4.4.2 Uji Autokorelasi.....	55

4.4.3 Uji Multikolinieritas.....	56
4.4.4 Uji Heterokedastisitas.....	57
4.5 Pengujian Hipotesis dan Pembahasan.....	59
4.5.1 Uji F atau Pengaruh Secara Simultan.....	59
4.5.2 Uji t atau Pengaruh Secara Parsial.....	61
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	67
5.1 Kesimpulan.....	67
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	68
5.3 Saran.....	68
Daftar Pustaka.....	70
Lampiran.....	73

DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
2.1 Penelitian Terdahulu.....	27
4.1 Hasil perhitungan Mean dan Standar Deviasi dari variabel-variabel Penelitian.....	48
4.2 Koefisien Regresi Linear Berganda.....	51
4.3 Hasil Uji Normalitas.....	54
4.4 Uji Statistik Durbin Watson.....	55
4.5 Hasil Pengujian Autokorelasi.....	56
4.6 Hasil Pengujian Multikolinearitas.....	57
4.7 Hasil Pengujian Pengaruh Simultan Seluruh Variabel Independen terhadap Struktur Modal (Uji F).....	60
4.8 Uji determinasi (R^2).....	60
4.9 Hasil Pengujian Pengaruh Parsial Masing-Masing Variabel Independen terhadap Struktur Modal (Uji t).....	62

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Hal
3.1 Model Kerangka Pemikiran.....	39
4.1 Grafik Hasil Pengujian Heterokedastisitas.....	58

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1. Nama Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian.....	73
2. Hasil Perhitungan Struktur Modal (DER).....	75
3. Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan (SIZE).....	77
4. Hasil Perhitungan profitabilitas (ROA).....	79
5. Hasil Perhitungan Struktur Aktiva.....	81
6. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	83
7. Hasil Regresi Berganda untuk Uji F dan Uji T.....	85
8. Tabel Uji durbin Watson.....	87

ABSTRAK

Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2008 sampai dengan 2011. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal, dan secara parsial hanya profitabilitas yang berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal

Kata Kunci : Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aktiva.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dunia bisnis yang sedang memasuki era globalisasi mengakibatkan persaingan semakin tajam, sehingga setiap perusahaan dituntut untuk senantiasa memproduksi secara efisien bila ingin tetap memiliki keunggulan daya saing. Upaya tersebut merupakan permasalahan tersendiri bagi perusahaan, karena menyangkut pemenuhan dana yang diperlukan. Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan sumber dari dalam perusahaan, maka akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar. Apabila kebutuhan dana sudah sedemikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan, dan dana dari sumber internal sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain, selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan baik dari hutang (*debt financing*) maupun dengan mengeluarkan saham baru (*external equity financing*) dalam memenuhi kebutuhan dananya.

Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan dalam kaitannya dengan operasi perusahaan adalah keputusan atas struktur modal, yaitu merupakan suatu perbandingan atau imbang pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif pendanaan yang efisien.

Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal secara keseluruhan atau biaya modal rata-rata (Martono dan Harjito, 2005).

Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya. Bagi perusahaan yang mencari keuntungan biasanya mengutamakan keuntungan bagi pemiliknya atau pemegang saham. Pemegang saham dengan membeli saham berarti mengharapkan *return* tertentu dengan risiko minimal. Dengan tingginya tingkat *return* yang diperoleh pemegang saham maka para pemegang saham akan tertarik dan harga saham semakin tinggi, sehingga kesejahteraan pemegang saham akan meningkat. Disamping itu juga bertujuan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan melakukan pengembangan usahanya.

Oleh karena itu, sebelum perusahaan melakukan keputusan struktur modal, perusahaan perlu mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal yang nantinya bisa dijadikan sebagai tolak ukur dalam melakukan keputusan struktur modal. Kebijakan struktur modal secara umum dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu faktor fundamental atau internal perusahaan (seperti: struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan, profitabilitas, risiko, kesempatan investasi) dan faktor eksternal perusahaan (seperti: tingkat bunga, situasi politik, dan kondisi pasar modal). Faktor-faktor dari luar perusahaan tidak dapat dikendalikan untuk menentukan struktur modal yang optimal, dimana

struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimumkan harga saham. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengetahui faktor-faktor fundamental yang merupakan faktor internal yang berpengaruh terhadap struktur modal.

Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi (Ariyanto, 2002 dalam Kusumaningrum, 2010). Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2007).

Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan menggunakan laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan utang. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi tentu memiliki dana internal yang lebih banyak daripada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan mereka untuk memperoleh sebagian besar pendanaan dari internal atau laba ditahan.

Perusahaan yang aktivitya sesuai untuk dijadikan sebagai jaminan peminjaman hutang/ kredit cenderung lebih banyak menggunakan hutang dalam jumlah besar. Aktiva multiguna yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan merupakan jaminan yang baik, sedangkan aktiva yang hanya digunakan untuk tujuan tertentu tidak begitu baik untuk dijadikan jaminan. Dan perusahaan yang sebagian besar dari aktivitya sendiri dari aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan hutang jangka pendek. Jadi dapat dikatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan dari sektor asuransi, otomotif, makanan dan minuman, dan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan dipilih karena sektor industri ini lebih stabil dan mengalami perkembangan dari tahun ke tahun. Hal ini menyebabkan banyak perusahaan ingin bersaing untuk masuk pada sektor-sektor perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga persaingan makin tajam. Untuk itu perusahaan harus dapat melakukan pengelolaan yang tepat terhadap struktur modal perusahaan.

Jika dilihat dari penelitian terdahulu terdapat perbedaan hasil penelitian yang berkaitan dengan pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Dalam penelitian Seftianne (2011) menunjukan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan dalam penelitian Joni dan Lina (2010) menunjukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Selain itu, jika dilihat dari penelitian yang berkaitan dengan profitabilitas terhadap struktur modal, juga terdapat perbedaan hasil penelitian. Dalam

penelitian Utami (2009) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan dalam penelitian Seftianne (2011) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dan dalam penelitian Joni dan Lina (2010) menunjukkan hasil bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan dalam penelitian Seftianne (2011) menunjukkan hasil bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian dan beberapa penelitian sebelumnya terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal masih menggambarkan hasil yang belum konsisten, sehingga penelitian lebih lanjut terhadap masalah ini masih perlu dilakukan. Penulis akan menggabungkan semua variabel pada penelitian sebelumnya seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva dengan pengembangan terhadap beberapa sektor perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI), untuk itulah dalam penelitian ini mengangkat judul “ **Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2011)** “.

1.2 Rumusan Masalah

Penelitian ini membahas tentang pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut diatas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal?
4. Apakah struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal?

1.3 Batasan Masalah

Penelitian ini membahas tentang pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Banyaknya permasalahan dalam penelitian ini, maka penulis membatasi permasalahan meliputi :

1. Perusahaan yang diamati adalah perusahaan sektor makanan dan minuman, sektor asuransi, sektor otomotif, dan sektor telekomunikasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan ini dipilih karena skala produksinya besar dan membutuhkan modal yang besar pula untuk pengembangan produk dan ekspansi pangsa pasarnya.
2. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini adalah perusahaan yang secara konsisten masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu 2008-2011.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal baik secara simultan maupun parsial pada beberapa sektor perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.5 Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan pengetahuan tentang pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Maka diharapkan dapat bermanfaat dan berguna bagi seluruh pihak diantaranya :

1. Bagi Perusahaan

Sebagai sumbangan pemikiran dan bahan pertimbangan bagi pimpinan atau manajer keuangan dalam mengambil keputusan dan menentukan kebijakan keuangan perusahaan, khususnya dalam menentukan kebijakan struktur modal.

2. Bagi Investor

Sebagai bahan pertimbangan bagi para investor dalam berinvestasi, khususnya berinvestasi di beberapa sektor perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Bagi Peneliti Lain

Sebagai referensi tambahan dan memberikan informasi empirik bagi peneliti-peneliti lain yang berminat untuk meneliti faktor-faktor penentu struktur modal perusahaan.

1.6 Sistematika Penulisan

Penulisan skripsi ini disusun secara teratur dalam bentuk bab per bab, yang masing-masing bab dibagi lagi menjadi sub bab, dengan tujuan mempermudah pembahasan serta untuk mempermudah pembaca memahami garis besar penelitian ini. Isi dan pembahasan penelitian ini disajikan dalam bentuk sistematika sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisikan latar belakang yang mendasari penyusunan penelitian ini, rumusan masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penyusunan penelitian.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Bab ini berisi penjelasan dan pembahasan secara rinci kajian pustaka yang meliputi hasil landasan teori, penelitian terdahulu, dan model empiris yang tercantum pada proposal penelitian, sehingga dapat diformulasikan dalam bentuk hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini, diuraikan berbagai hal tentang metode atau cara melakukan penelitian, meliputi lokasi penelitian, populasi dan sampel,

definisi operasional variabel, data dan sumber data, serta alat analisis data.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini, penulis mencoba menganalisa dan membahas bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur aktiva terhadap struktur modal.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini akan menjelaskan kesimpulan dari hasil analisis yang telah dilakukan dan saran-saran yang mungkin dapat diajukan dan dilaksanakan untuk penelitian selanjutnya

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Struktur Modal

Modal merupakan salah satu elemen terpenting dalam peningkatan pelaksanaan kegiatan perusahaan disamping sumber daya manusia, mesin, material, dan metode. Oleh karena itu, perusahaan wajib untuk melakukan perencanaan yang berkenaan dengan modal, baik menambah maupun mengurangi modal itu sendiri. Pemenuhan modal perusahaan dapat berasal dari sumber internal perusahaan, yaitu sumber dana yang dihasilkan dari dalam perusahaan dan sumber eksternal perusahaan, yaitu sumber dana yang berasal pihak-pihak lain diluar perusahaan (berupa hutang, baik jangka panjang maupun jangka pendek dan modal sendiri dalam bentuk saham).

Didalam pemenuhan sumber modal yang dipergunakan perusahaan akan menimbulkan biaya, baik biaya eksplisit (biaya yang nampak) maupun biaya implisit yang harus dibayar oleh perusahaan atau *opportunistic* yang disyaratkan oleh pemodal. Meskipun demikian bukan berarti biaya modal sendiri lebih murah dari dana dalam bentuk hutang. Oleh karena itu, perusahaan harus mengambil keputusan yang tepat untuk mendapatkan kebijakan struktur modal yang terbaik atau struktur modal yang optimal bagi perusahaan.

Struktur modal atau *leverage* merujuk pada bauran relatif dari sekuritas hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang suatu perusahaan Megginson (1997) dalam Setiawati (2011). Sementara Homaifar (1994) dalam

Setiawati (2011) menyatakan struktur modal adalah perpaduan dari nilai hutang, saham preferen, saham biasa, dan laba ditahan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan pada akhir tahun. Dari pengertian-pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara hutang (*Debt*) dengan modal sendiri (*equity*) yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitya. Hutang dan modal sendiri mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda. Oleh karena itu, pihak manajemen harus memahami dengan baik keduanya.

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham, selain itu struktur modal yang optimal dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata (*average cost of capital*), sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan.

Dalam penentuan struktur modal perlu mempertimbangkan sifat serta biaya yang harus ditanggung untuk setiap sumber dana yang akan dipilihnya. Hal ini perlu dilakukan karena tiap-tiap sumber dana mempunyai risikonya masing-masing. Dalam kaitannya dengan masalah diatas maka aturan struktur finansial konservatif yang vertikal menghendaki agar perusahaan dalam keadaan bagaimanapun juga jangan mempunyai utang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri, atau dengan kata lain *debt ratio* jangan lebih besar dari 50%, sehingga modal yang dijamin (utang) tidak lebih besar dari modal yang menjadi jaminannya atau modal sendiri (Riyanto, 2001).

Rasio dalam pengukuran struktur modal digunakan untuk mengukur seberapa banyak dana yang di-*supply* oleh pemilik perusahaan dalam proporsinya dengan dana yang diperoleh dari kreditur perusahaan. Dalam prakteknya, rasio ini dihitung dengan dua cara. Pertama, dengan memperhatikan data yang ada di neraca. Kedua, mengukur risiko hutang dari laporan rugi laba, yaitu seberapa banyak beban tetap hutang bisa ditutup oleh laba operasi. Kelompok rasio ini bersifat saling melengkapi dan umumnya para analis menggunakan keduanya.

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *debt to equity ratio*, yang merupakan rasio yang menggambarkan hutang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi kewajibannya. *Debt to equity ratio* merupakan salah satu rasio *leverage*. Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang apabila pada suatu saat perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) dalam membayar bunga dan pokok pinjaman yang bertujuan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang perusahaan.

2.2 Teori Struktur Modal

Menurut Husnan (1996), teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, seandainya keputusan investasi dan kebijakan deviden dipegang konstan. Dengan kata lain jika perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang atau sebaliknya apakah harga saham akan berubah. Tetapi kalau dengan merubah struktur modalnya ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal

yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik. Setiap keputusan pendanaan mengharuskan manajer keuangan untuk dapat mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber-sumber dana yang akan dipilih karena masing-masing sumber dana mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda.

Sumber pendanaan didalam suatu perusahaan dibagi kedalam dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal dapat diperoleh dari sumber laba ditahan sedangkan pendanaan eksternal dapat diperoleh para kreditor atau yang disebut dengan hutang dari pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan atau yang disebut sebagai modal. Proporsi atau bauran dari penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan disebut struktur modal perusahaan.

Teori struktur modal ini penting karena (1) setiap ada perubahan struktur modal akan mempengaruhi biaya modal secara keseluruhan, hal ini disebabkan masing-masing jenis modal mempunyai biaya modal sendiri-sendiri, (2) besarnya biaya modal secara keseluruhan ini, nantinya akan digunakan sebagai *cut of rate* pada pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu struktur modal akan mempengaruhi keputusan investasi (Sutrisno, 2000). Menurut Saidi (2004) ada beberapa teori tentang struktur modal yang dikembangkan oleh beberapa ahli akan dijelaskan lebih mendetail pada bagian berikut ini, yaitu antara lain *agency theory*, *signaling theory*, *asymmetric information theory*, dan *pecking order theory*.

2.2.1 Agency Theory

Teori ini dikemukakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976 (Horne dan Wachowicz, 1998) manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi. Biaya agensi menurut Horne dan Wachowicz (1998) adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditur dan pemegang saham. Menurut Horne dan Wachowicz (1998) salah satu pendapat dalam teori agensi adalah siapapun yang menimbulkan biaya pengawasan, biaya yang timbul pasti merupakan tanggungan pemegang saham. Sebagai misal, yang lebih tinggi. Semakin besar peluang timbulnya pengawasan, semakin tinggi tingkat bunga, dan semakin rendah nilai perusahaan bagi pemegang saham. Biaya pengawasan berfungsi sebagai diisensif dalam penerbitan obligasi, terutama dalam jumlah yang besar. Jumlah pengawasan yang diminta oleh pemegang obligasi akan meningkat seiring dengan meningkatnya jumlah obligasi yang beredar.

2.2.2 Signaling Theory

Isyarat atau signal menurut Brigham dan Houston (1999) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Dalam Brigham dan Houston (1999) perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan, umumnya merupakan suatu isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

2.2.3 Asymmetric Information Theory

Asymmetric information atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham dan Houston (1999) adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki investor. Asimetri informasi ini terjadi karena pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak daripada para pemodal (Husnan, 1996) Dengan demikian, pihak manajemen mungkin berpikir bahwa harga saham saat ini sedang

overvalue (terlalu mahal). Kalau hal ini yang diperkirakan terjadi, maka manajemen tentu akan berpikir untuk lebih baik menawarkan saham baru (sehingga dapat dijual dengan harga yang lebih mahal dari yang seharusnya).

Tetapi pemodal akan menafsirkan kalau perusahaan menawarkan saham baru, salah satu kemungkinannya adalah harga saham saat ini sedang terlalu mahal (sesuai dengan persepsi pihak manajemen). Sebagai akibatnya para pemodal akan menawar harga saham baru tersebut dengan harga yang lebih rendah. Karena itu emisi saham baru akan menurunkan harga saham.

2.2.4 Pecking Order Theory

Teori ini dikenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961, sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers (1984) (Husnan, 1996). Secara singkat teori ini menyatakan bahwa:

1. Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan).
2. Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Sesuai dengan teori ini, ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan eksternal. Modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan.

Dana internal lebih disukai dari dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu “membuka diri lagi” dari sorotan pemodal luar. Kalau bisa memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh “sorotan dan publisitas publik” sebagai akibat penerbitan saham baru. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan. Pertama, adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya emisi saham baru. Husnan (1996) hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal, dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya informasi asimetrik antara pihak manajemen dengan pihak pemodal.

2.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Dalam menentukan struktur modal yang optimal, perusahaan akan mempertimbangkan faktor-faktor yang akan mempengaruhi penentuan struktur modal tersebut. Banyak ahli ekonomi telah mengemukakan pendapatnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Menurut Brigham dan Houston (2001) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah: stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Semua faktor-faktor tersebut secara bersama-sama telah mendorong perusahaan untuk mempertahankan fleksibilitas keuangannya atau

dari sudut pandang operasional berarti mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai untuk melakukan pinjaman. Dalam penelitian ini, faktor-faktor yang digunakan adalah faktor ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva.

2.3.1 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan (Riyanto, 2001). Menurut Sujianto (2001), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva jumlah penjualan, rata-rata total penjualan asset, dan rata-rata total aktiva.

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Terdapat berbagai proksi yang biasanya digunakan untuk mewakili ukuran perusahaan, yaitu jumlah karyawan, total aset, jumlah penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar aset maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal dalam masyarakat (Sudarmadji dan Sularto, 2007).

Menurut Sawir (2004) ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi untuk alasan yang berbeda:

1. ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses ke pasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham. Meskipun mereka memiliki akses, biaya peluncuran dari

penjualan sejumlah kecil sekuritas dapat menjadi penghambat. Jika penerbitan sekuritas dapat dilakukan, sekuritas perusahaan kecil mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan harga sedemikian rupa agar investor mendapatkan hasil yang memberikan return lebih tinggi secara signifikan.

2. ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk hutang, termasuk penawaran spesial yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan perusahaan kecil. Semakin besar jumlah uang yang digunakan, semakin besar kemungkinan pembuatan kontrak yang dirancang sesuai dengan preferensi kedua pihak sebagai ganti dari penggunaan kontrak standar hutang.
3. ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba. Pada akhirnya, ukuran perusahaan diikuti oleh karakteristik lain yang mempengaruhi struktur keuangan. Karakteristik lain tersebut seperti perusahaan sering tidak mempunyai staf khusus, tidak menggunakan rencana keuangan, dan tidak mengembangkan sistem akuntansi mereka menjadi suatu sistem manajemen.

Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi (Ariyanto, 2002 dalam Kusumaningrum, 2010). Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka

kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2007 dalam Kusumaningrum, 2010).

Menurut Yusuf dan Soraya (2004) ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aktiva perusahaan, asumsi yang mendasar adalah bahwa investor akan membaca atau menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk pertimbangan keputusan investasi dalam saham perusahaan. Hal ini untuk mengetahui status suatu perusahaan apakah perusahaan itu mempunyai keuangan untuk kontinuitas produksinya dimasa mendatang atau sebaliknya.

2.3.2 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 2001 dalam Stein, 2012). Jumlah laba bersih kerap dibandingkan dengan ukuran kegiatan atau kondisi keuangan lainnya seperti penjualan, aktiva, ekuitas pemegang saham untuk menilai kinerja sebagai suatu persentase dari beberapa tingkat aktivitas atau investasi Perbandingan ini disebut rasio profitabilitas (*profitability ratio*). Profitabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan baik kaitannya dengan penjualan, aktiva, ataupun modal sehingga dapat menghasilkan laba.

Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki

profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

Menurut Weston dan Brigham (1990) dalam Kusumaningrum (2010), perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan menggunakan laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan utang. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi tentu memiliki dana internal yang lebih banyak daripada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan mereka untuk memperoleh sebagian besar pendanaan dari internal atau laba ditahan.

Profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan salah satunya menggunakan rasio *Return on asset*. Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktivitya dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Analisa *Return On Asset (ROA)* dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh/komprehensif. Analisa *Return On Asset (ROA)* ini sudah merupakan tehnik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *Return On Asset (ROA)* itu sendiri adalah salah satu bentuk dari ratio

profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

2.3.3 Struktur Aktiva

Struktur Aktiva (*Tangibility*) adalah komposisi relatif aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan (Mai, 2006). *Tangibilitas* merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva (Mai, 2006). Definisi lain struktur aktiva adalah perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insider ownership*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor (Kartini dan Arianto, 2008). *Tangibilitas* merupakan faktor yang penting dalam keputusan pendanaan perusahaan, karena aset-aset berwujud (*tangibles assets*) bertindak sebagai jaminan dan memberikan jaminan bagi para pemberi pinjaman dalam hal terjadinya kesulitan keuangan (Mai, 2006).

Apabila struktur aktiva (kepemilikan) semakin tersebar, para pemegang saham akan semakin kehilangan kekuatan untuk melakukan kontrol terhadap manajer (Kartini dan Arianto, 2008). Karena kepentingan pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*) tidak selalu sejalan, sumber daya perusahaan akan dipergunakan secara tidak efisien oleh manajer. Semakin besar kepemilikan oleh manajemen, maka semakin berkurang kecenderungan manajemen untuk tidak mengoptimalkan penggunaan sumber daya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dimana tindakan manajer yang merupakan bagian dari struktur kepemilikan akan berdampak terhadap keputusan pendanaan, apakah perusahaan tersebut meningkatkan nilai perusahaan dengan mengambil dana dari luar perusahaan atau

dana dari dalam perusahaan. Dengan kata lain keputusan pendanaan (struktur modal) melibatkan para pemilik saham perusahaan atau pemilik perusahaan yang merupakan bagian-bagian dari struktur kepemilikan.

Perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan sebagai jaminan peminjaman hutang/ kredit cenderung lebih banyak menggunakan hutang dalam jumlah besar. Aktiva multiguna yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan merupakan jaminan yang baik, sedangkan aktiva yang hanya digunakan untuk tujuan tertentu tidak begitu baik untuk dijadikan jaminan.

Struktur aktiva mencerminkan dua komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva-aktiva lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas atau dijual serta dikonsumsi dalam suatu periode akuntansi yang normal. Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimasukan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan.

Menurut Riyanto (2001), kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal permanen, yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing sifatnya sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya aturan struktur finansial konservatif yang horizontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lain yang sifatnya permanen. Dan perusahaan yang sebagian besar dari aktivanya sendiri dari aktiva lancar akan

mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan hutang jangka pendek. Jadi dapat dikatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

2.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal . Berikut ini merupakan beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan yang mempelajari tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah sebagai berikut:

1. Penelitian oleh Seftianne (2011) dengan judul penelitian faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *growth opportunity* dan ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal, sedangkan profitabilitas, tingkat likuiditas, risiko bisnis, kepemilikan managerial, dan struktur aktiva tidak mempengaruhi struktur modal.
2. Penelitian oleh Daulay (2009) dengan judul pengaruh *size, profitability, dan growth of assets* terhadap struktur modal pada industry makanan dan minuman yang *go-public* di bursa efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara serempak *size, profitability, dan growth of assets* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan secara parsial hanya *profitability* dan *growth of assets* yang mempengaruhi struktur modal, sisanya *size* tidak mempengaruhi struktur modal.

3. Penelitian oleh Utami (2009) dengan judul faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal. Dan secara parsial hanya struktur aktiva dan profitabilitas yang berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
4. Penelitian oleh Joni dan Lina (2010) dengan judul faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan aktiva dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Dan ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, dan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
5. Penelitian yang dilakukan oleh Soesan (2006) dengan judul analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan asuransi yang *go-public* di bursa efek Jakarta (BEJ) tahun 2001-2004. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, dan struktur aktiva perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal. Dalam rentang waktu penelitian antara 2001-2004 pada perusahaan asuransi *go public* di BEJ, hanya faktor pertumbuhan aktiva, profitabilitas, dan struktur aktiva yang

terbukti mempengaruhi struktur modal. Sedangkan faktor ukuran perusahaan dan risiko bisnis tidak terbukti mempengaruhi struktur modal.

6. Penelitian yang dilakukan oleh Haryanto (2012) dengan judul karakteristik perusahaan dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel stabilitas penjualan, stabilitas aktiva, intensitas aktiva, ukuran perusahaan, *Degree of Operating Leverage* (DOL), pertumbuhan penjualan, *Return on Assets* (ROA), pertumbuhan perusahaan serta risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Sedangkan variabel yang mempunyai kontribusi yang paling dominan terhadap struktur modal adalah variabel ROA. Variabel ROA menunjukkan kemampuan aset dalam menghasilkan penjualan bagi perusahaan.
7. Penelitian yang dilakukan oleh Indrajaya, Herlina, dan Setiadi (2011) dengan judul pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal : Studi empiris pada perusahaan sektor pertambangan yang *listing* di bursa efek Indonesia periode 2004-2007. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan secara parsial hanya struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan profitabilitas yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

8. Penelitian yang dilakukan oleh Sukmaningtyas dan Aksadiyah dengan judul faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin besar leverage operasi suatu perusahaan maka akan mengakibatkan perubahan struktur modal perusahaan kearah yang lebih positif dengan kata lain jumlah struktur modal menjadi lebih besar. Dan semakin kecil pajak maka semakin besar pengaruhnya dalam peningkatan struktur modal perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal, tapi secara bersamaan faktor leverage operasi, pajak, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Agar lebih mudah dipahami maka penulis meringkas penelitian terdahulu diatas ke dalam tabel berikut. Penelitian-penelitian di atas dapat diringkas dalam tabel 2.1 sebagai berikut :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Kesimpulan
1	Seftianne (2011)	faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur	<i>growth opportunity</i> , ukuran perusahaan, profitabilitas, tingkat likuiditas, risiko bisnis, kepemilikan managerial, dan struktur aktiva	<i>Growth opportunity</i> dan ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal, sedangkan profitabilitas, tingkat likuiditas, risiko bisnis, kepemilikan managerial, dan struktur aktiva tidak mempengaruhi struktur modal.
2	M.Toyib Daulay	pengaruh <i>size</i> , <i>profitability</i> , dan	<i>size</i> , <i>profitability</i> ,	secara serempak <i>size</i> , <i>profitability</i> , dan <i>growth</i>

	(2009)	<i>growth of assets</i> terhadap struktur modal pada industry makanan dan minuman yang <i>go-public</i> di bursa efek Indonesia	<i>dan growth of assets</i>	<i>of assets</i> berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan secara parsial hanya <i>profitability</i> dan <i>growth of assets</i> yang mempengaruhi struktur modal, sisanya <i>size</i> tidak mempengaruhi struktur modal.
3	Endang Sri Utami (2009)	faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur	ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, dan profitabilitas	ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal. Dan secara parsial hanya struktur aktiva dan profitabilitas yang berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
4	Joni dan Lina (2010)	faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal	pertumbuhan aktiva, struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, dan dividen	pertumbuhan aktiva dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Dan ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, dan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
5	Fitriah Soesan (2006)	analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan asuransi yang <i>go-public</i> di bursa efek	ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, dan struktur	secara simultan ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, dan struktur aktiva perusahaan secara bersama-sama

		Jakarta (BEJ) tahun 2001-2004	aktiva	berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan secara parsial pertumbuhan aktiva, profitabilitas, dan struktur aktiva yang terbukti mempengaruhi struktur modal. faktor ukuran perusahaan dan risiko bisnis tidak terbukti mempengaruhi struktur modal.
6	Sugeng Haryanto (2012)	karakteristik perusahaan dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif	stabilitas penjualan, stabilitas aktiva, intensitas aktiva, ukuran perusahaan, <i>Degree of Operating Leverage</i> (DOL), pertumbuhan penjualan, <i>Return on Assets</i> (ROA), pertumbuhan perusahaan serta risiko bisnis	secara bersama-sama variabel stabilitas penjualan, stabilitas aktiva, intensitas aktiva, ukuran perusahaan, <i>Degree of Operating Leverage</i> (DOL), pertumbuhan penjualan, <i>Return on Assets</i> (ROA), pertumbuhan perusahaan serta risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Sedangkan variabel yang mempunyai kontribusi yang paling dominan terhadap struktur modal adalah variabel ROA
7	Glenn Indrajaya, Herlina, dan Rini Setiadi (2011)	pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal : Studi empiris pada perusahaan sektor pertambangan yang	struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, dan risiko bisnis	secara simultan struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan secara parsial hanya struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan profitabilitas yang

8	Jantu Sukmaningtyas dan Salamatus Aksadiyah	<i>listing</i> di bursa efek Indonesia periode 2004-2007 faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia	leverage operasi, pajak, dan ukuran perusahaan	memiliki pengaruh terhadap struktur modal. ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal, tapi secara bersamaan faktor leverage operasi, pajak, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.
---	---	--	--	--

Dari beberapa penelitian sebelumnya terdapat hasil yang tidak konsisten terhadap ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal, maka penulis mencoba untuk meneliti lebih lanjut terhadap variabel tersebut. Pengembangan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu sampel perusahaan yang diteliti meliputi sektor makanan dan minuman, asuransi, otomotif, dan telekomunikasi serta periode penelitian antara tahun 2008-2011.

2.5 Hipotesa Penelitian

Struktur Modal

Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan rasio *leverage*. *Leverage* dapat didefinisikan dengan cara yang berbeda-beda. struktur modal dalam penelitian ini adalah rasio *leverage* dengan menggunakan rasio total hutang terhadap modal sendiri (ekuitas). Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini adalah: ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva.

Ukuran Perusahaan

Perusahaan besar dapat mengakses pasar modal. Karena kemudahan tersebut maka berarti bahwa perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Biaya menambah hutang dan modal sendiri juga berhubungan dengan ukuran perusahaan. Perusahaan kecil cenderung membayar biaya modal sendiri dan biaya hutang jangka panjang lebih mahal daripada perusahaan besar. Maka perusahaan kecil mungkin menyukai hutang jangka pendek daripada meminjam hutang jangka panjang karena biayanya yang lebih rendah.

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur dalam penelitian yang dilakukan oleh Seftianne (2011) yang melakukan penelitian pada perusahaan publik sektor manufaktur mengambil kesimpulan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Brigham dan Houston (2001), mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Utami (2009) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur dan didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Daulay (2009) yang mengambil kesimpulan bahwa profitabilitas mempengaruhi struktur modal.

Struktur Aktiva

Perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan sebagai jaminan peminjaman hutang/ kredit cenderung lebih banyak menggunakan hutang dalam jumlah besar. Aktiva multiguna yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan merupakan jaminan yang baik, sedangkan aktiva yang hanya digunakan untuk tujuan tertentu tidak begitu baik untuk dijadikan jaminan. Dan perusahaan yang sebagian besar dari aktivanya sendiri dari aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan hutang jangka pendek. Jadi dapat dikatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Indrajaya, Herlina, dan Setiadi (2011) dengan sampel pada perusahaan sektor pertambangan yang listing di bursa efek Indonesia periode 2004-2007 menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010) dengan judul faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Dari penjelasan diatas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1; ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal

H2; ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

H3; profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

H4; struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini mengambil lokasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Ditetapkannya Bursa Efek Indonesia sebagai tempat penelitian, dengan pertimbangan bahwa BEI merupakan salah satu sentral penjualan saham perusahaan yang *go-public* di Indonesia, selain itu juga merupakan bursa efek yang terbesar di Indonesia.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian adalah perusahaan sektor makanan dan minuman, sektor asuransi, sektor otomotif, dan sektor telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan sampel diambil menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang dipilih berdasarkan pertimbangan dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti. Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel adalah:

1. Perusahaan sektor makanan dan minuman, sektor asuransi, sektor otomotif, dan sektor telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tidak mengalami *delisting* selama periode penelitian.
2. Perusahaan tidak menghentikan operasinya selama periode penelitian.
3. Menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode penelitian dan memiliki variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian.

4. Periode pelaporan keuangan didasarkan pada tanggal 31 Desember. Hal ini sangat penting untuk memastikan bahwa sampel yang digunakan tidak meliputi perusahaan dengan laporan tahunan yang berbeda-beda.

3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

Penelitian ini melibatkan 4 variabel, terdiri atas 1 variabel terikat dan 3 variabel bebas. Variabel bebas tersebut adalah: ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur aktiva. Sedangkan variabel terikatnya adalah struktur modal. Adapun definisi dari masing-masing variabel tersebut adalah sebagai berikut:

1. Struktur Modal

Struktur modal atau leverage merujuk pada bauran relatif dari sekuritas hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang suatu perusahaan (Megginson, 1997) dalam Setiawati (2011). Sementara Homaifar (1994) dalam Setiawati (2011) menyatakan struktur modal adalah perpaduan dari nilai hutang, saham preferen, saham biasa, dan laba ditahan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan pada akhir tahun. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham.

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *debt to equity ratio*. Merupakan rasio yang menggambarkan hutang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi kewajibannya.

$$\text{debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri (ekuitas)}}$$

2. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Terdapat berbagai proksi yang biasanya digunakan untuk mewakili ukuran perusahaan, yaitu jumlah karyawan, total aset, jumlah penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar aset maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal dalam masyarakat (Sudarmadji dan Sularto, 2007).

Menurut Yusuf dan Soraya (2004) ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aktiva perusahaan, asumsi yang mendasar adalah bahwa investor akan membaca atau menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk pertimbangan keputusan investasi dalam saham perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan nilai logaritma natural dari total aktiva.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \log (\text{Total Aktiva})$$

3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 1998). Jumlah laba bersih kerap dibandingkan dengan ukuran kegiatan atau kondisi keuangan lainnya seperti penjualan, aktiva, ekuitas pemegang saham untuk menilai kinerja sebagai suatu persentase dari beberapa tingkat aktivitas atau investasi. Perbandingan ini disebut rasio profitabilitas (*profitability ratio*).

Profitabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan baik kaitannya dengan penjualan, aktiva, ataupun modal sehingga dapat menghasilkan laba.

Profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan salah satunya menggunakan rasio *Return on Asset*. Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktiva dalam kegiatan operasional perusahaan.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. Struktur Aktiva

Struktur Aktiva (*Tangibility*) adalah komposisi relatif aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan (Mai, 2006). *Tangibilitas* merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva (Mai,2006). Definisi lain struktur aktiva adalah perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insider ownership*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor (Kartini dan Arianto,2008).

Tangibilitas merupakan faktor yang penting dalam keputusan pendanaan perusahaan, karena aset-aset berwujud (*tangibles assets*) bertindak sebagai jaminan dan memberikan jaminan bagi para pemberi pinjaman dalam hal terjadinya kesulitan keuangan (Mai,2006). Variabel Struktur Aktiva diukur dari perbandingan antara jumlah aktiva tetap (*Fixed Assets*) dengan total aktiva (*Total Assets*).

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

3.4 Data dan Sumber Data

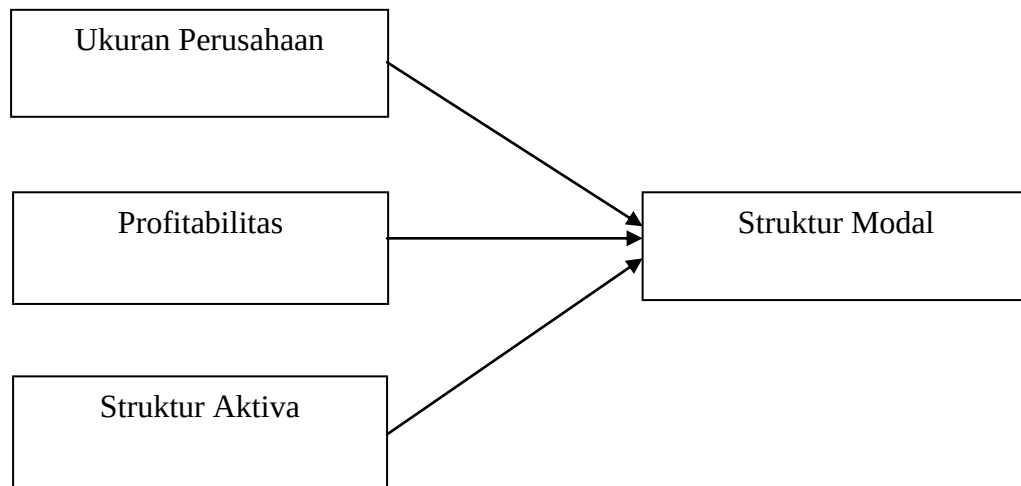
Data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder dimana data tersebut adalah data yang berasal dari laporan keuangan Perusahaan sektor makanan dan minuman, sektor asuransi, sektor otomotif, dan sektor telekomunikasi dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia khususnya dari Indonesian Capital Market Directory tahun 2008-2011.

3.5 Model Penelitian dan Analisis Data

Variabel penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu struktur modal. Variabel independen yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal. Berdasarkan landasan teori, hubungan antar variabel dan hasil penelitian sebelumnya, maka berikut disajikan kerangka pemikiran yang dituangkan dalam model penelitian pada gambar 3.1. Hubungan beberapa variabel tersebut diatas dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 3.1 Model Kerangka Pemikiran

**Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva
terhadap Struktur Modal**



Data dianalisis dengan menggunakan model regresi berganda (*multiple regression method*) yang mendasarkan diri pada hubungan antara dua variabel, yaitu: variabel dependen dan variabel independen. Sebagai variabel independen yaitu ukuran perusahaan (X1), profitabilitas (X2), dan struktur aktiva (X3), sedangkan variabel dependen yaitu struktur modal (Y). Analisis model regresi berganda dapat dilihat pada rumus berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan symbol :

Y = Struktur Modal (DER)

X1 = Ukuran Perusahaan (SIZE)

X2 = Profitabilitas (ROA)

X_3 = Struktur Aktiva

a = Konstanta (*intercept*)

b_{1-3} = Koefisien regresi

e = Variabel pengganggu (*Disturbance error*)

3.6 Uji Asumsi Klasik

Sebelum model regresi diatas digunakan dalam pengujian hipotesis, terlebih dahulu model tersebut akan diuji apakah model tersebut memenuhi asumsi klasik atau tidak, yang mana asumsi ini merupakan asumsi yang mendasari analisis regresi. Pengujian asumsi klasik ini dimaksudkan untuk memastikan bahwa model yang diperoleh benar-benar memenuhi asumsi dasar dalam analisis regresi yang meliputi asumsi: tidak terjadi autokorelasi, tidak terjadi multikolinearitas, dan tidak terjadi heterokedastisitas.

3.6.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil.

Untuk mengetahui apakah suatu data tersebut normal atau tidak secara statistik maka dilakukan uji normalitas menurut Kolmogorov-Smirnov satu arah atau analisis grafis. Uji Kolmogorov-Smirnov dua arah menggunakan

kepercayaan 5 persen. Dasar pengambilan keputusan normal atau tidaknya data yang akan diolah adalah sebagai berikut:

1. Apabila hasil signifikansi lebih besar ($>$) dari 0,05 maka data terdistribusi normal.
2. Apabila hasil signifikansi lebih kecil ($<$) dari 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi secara normal.

3.6.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena ada observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*) karena “gangguan” pada seorang individu / kelompok cenderung mempengaruhi “gangguan” pada individu / kelompok yang sama pada periode berikutnya.

Pada data *crossection* (silang waktu), masalah autokorelasi relatif jarang terjadi karena “gangguan” pada observasi yang berbeda berasal dari individu kelompok yang berbeda. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya auto korelasi, salah satunya dengan uji Durbin-Watson (DW test).

Uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (first order autocorrelation) dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam

model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen. Hipotesis yang akan diuji adalah :

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r=0$)

H_A : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi :

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4-dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No decision	$4-du \leq d \leq 4-dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$Du < d < 4-du$

3.6.3 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antara sesama variabel independen sama dengan nol.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel

independen lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel independen menjadi variabel dependen (terikat) dan diregres terhadap variabel independen lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF=1/Tolerance$). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* <0.10 atau sama dengan nilai $VIF > 10$. Setiap peneliti harus menentukan tingkat kolonieritas yang masih dapat ditolerir.

3.6.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Kebanyakan data *crossection* mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang, dan besar).

Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, salah satunya dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dengan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di *studentized*.

Dasar analisis yaitu dengan melihat jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Dan jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.7 Pengujian Hipotesis

3.7.1 Uji F (Pengujian Pengaruh Simultan Seluruh Variabel Bebas terhadap Struktur Modal)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat. Pengaruh simultan dari seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat ini menggunakan hipotesis sebagai berikut:

H₀ : $b_1=b_2=b_3=0$

Ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

H_a : minimal salah satu dari $b_1, b_2, b_3 \neq 0$

ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Jika probabilitas dari nilai $F < \text{tingkat signifikansi } (\alpha=0,05)$ atau $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ maka **H_a** diterima dan **H₀** ditolak.

3.7.2 Uji t (Pengujian Pengaruh Secara Parsial Masing-Masing Variabel Bebas terhadap Struktur Modal)

1. Pengujian Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Formulasi hipotesis pengujian pengaruh tersebut adalah sebagai berikut :

H₀ : $b_1 \leq 0$ Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal

H_a : $b_1 > 0$ Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

Jika probabilitas dari koefisien regresi $b_1 < \text{tingkat signifikansi } (\alpha=0,05)$ atau thitung untuk $b_1 > t_{\text{tabel}}$ maka **H_a** diterima dan **H₀** ditolak.

2. Pengujian Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Formulasi hipotesis pengujian pengaruh tersebut adalah sebagai berikut :

H₀ : $b_2 \leq 0$ Profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal

H_a : $b_2 > 0$ Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Jika probabilitas dari koefisien regresi $b_2 < \text{tingkat signifikansi } (\alpha=0,05)$ atau thitung untuk $b_2 > t_{\text{tabel}}$ maka **H_a** diterima dan **H₀** ditolak.

3. Pengujian Pengaruh Struktur Akitva terhadap Struktur Modal

Formulasi hipotesis pengujian pengaruh tersebut adalah sebagai berikut :

H₀ : $b_3 \leq 0$ Struktur aktiva tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal

H_a : $b_3 > 0$ Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal

Jika probabilitas dari koefisien regresi $b_3 < \text{tingkat signifikansi } (\alpha=0,05)$ atau thitung untuk $b_3 > t_{\text{tabel}}$ maka **H_a** diterima dan **H₀** ditolak.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Perusahaan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan dari sektor asuransi, makanan dan minuman, otomotif, dan telekomunikasi yang telah *go-public* di Indonesia. Sedangkan sampel yang diambil dalam penelitian ini yaitu perusahaan dari sektor asuransi, makanan dan minuman, otomotif, dan telekomunikasi yang tercatat dan telah *go-public* di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2008-2011 yaitu berjumlah 38 perusahaan yang dipilih berdasarkan kriteria. Perusahaan sektor asuransi pada penelitian ini berjumlah sebanyak 11 perusahaan, sektor makanan dan minuman berjumlah sebanyak 11 perusahaan, sektor otomotif berjumlah sebanyak 11 perusahaan, serta sektor telekomunikasi berjumlah sebanyak 5 perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan inilah yang sangat diminati oleh investor. Perusahaan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang dipilih berdasarkan pertimbangan dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti.

4.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum. Statistik deskriptif berguna untuk mengetahui karakter sampel yang digunakan di dalam suatu penelitian.

Untuk memberikan gambaran analisis statistik deskriptif tentang pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal berikut akan dijelaskan analisis deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut:

Tabel 4.1
Hasil perhitungan Mean dan Standar Deviasi dari variabel-variabel penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	152	-38.53	9.26	1.2199	3.53375
SIZE	152	10.90	14.19	12.2041	.80098
ROA	152	-.31	.42	.0657	.08466
Struktur aktiva	152	.00	.87	.3170	.25685
Valid N (listwise)	152				

Sumber : Hasil olah data SPSS

Dari tabel 4.1 diatas dapat dijelaskan bahwa variabel struktur modal (DER) selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar -38,53 artinya bahwa jumlah total hutang terendah adalah sebesar -38,53 kali dari jumlah ekuitas perusahaan. Nilai negatif ini disebabkan karena pada perusahaan tersebut memiliki nilai modal sendiri negatif, yang disebabkan perusahaan mengalami defisit modal atau laba negatif sehingga total ekuitasnya negatif. Nilai maksimum sebesar 9,26 artinya bahwa total hutang terbesar perusahaan sebesar 9,26 kali dari total ekuitasnya. Nilai struktur modal (DER) yang melebihi satu menunjukkan bahwa jumlah hutang jangka panjang lebih besar daripada total ekuitas. Nilai rata-

rata sebesar 1,22, artinya bahwa selama periode penelitian rata-rata perusahaan memiliki total hutang adalah sebesar 1,22 kali dari total ekuitasnya. Hal ini berarti perusahaan dalam menggunakan struktur modalnya masih lebih besar dari sumber hutang daripada modal sendirinya. Sedangkan standar deviasi sebesar 3,53375 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel struktur modal adalah sebesar 3,53375 dari 152 kasus yang terjadi.

Analisis Deskriptif pada variabel ukuran perusahaan (*SIZE*), menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum sebesar 10,9 (Log TA), nilai maksimum sebesar 14,19 (Log TA) dan nilai rata-rata sebesar 12,204 (Log TA) artinya dari 38 perusahaan *go-public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, kemampuan rata-rata total aktiva adalah sebesar 12.204 satuan logaritma. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,80098 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel ukuran perusahaan adalah 0,80098 dari 152 kasus yang terjadi.

Pada variabel Profitabilitas (ROA) selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar -0,31 artinya bahwa kemampuan aktiva untuk menghasilkan laba adalah sebesar -31%, atau perusahaan dalam kondisi rugi (*loss*). Nilai maksimum sebesar 0,42 artinya kemampuan aktiva tertinggi perusahaan untuk menghasilkan laba adalah sebesar 42%. Nilai rata-rata sebesar 0,0657 artinya dari 38 perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, kemampuan rata-rata aktiva untuk menghasilkan laba adalah sebesar 6,5%. Sedangkan standar deviasi sebesar

0,08471 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel Profitabilitas, adalah sebesar 0,08471 dari 152 kasus yang terjadi.

Untuk variabel struktur aktiva, selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0,001 artinya bahwa perusahaan hanya memiliki aktiva tetap yang kecil yaitu sebesar 0,1% dari total aktiva. Nilai maksimum sebesar 0,87 artinya bahwa perusahaan memiliki aktiva tetap yaitu sebesar 87% dari seluruh total aktivanya. Nilai rata-rata sebesar 0,317 artinya dari 38 perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, bagian aktiva tetap adalah sebesar 31,7% dari seluruh total aktivanya. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,25685 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel struktur aktiva, adalah sebesar 0,25685 dari 152 kasus yang terjadi.

4.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Data dianalisis dengan menggunakan model regresi berganda (*multiple regression method*) yang mendasarkan diri pada hubungan antara dua variabel, yaitu: variabel dependen dan variabel independen. Sebagai variabel independen yaitu ukuran perusahaan (X1), profitabilitas (X2), struktur aktiva (X3), sedangkan variabel dependen yaitu struktur modal (Y).

Pengujian dalam penelitian ini digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dan simultan. Model pengujian yang digunakan yaitu regresi linier berganda (*multiple linier regression*) sehingga model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Perhitungan yang diperoleh dari analisis regresi linier berganda adalah pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal dengan menggunakan program SPSS 17. Hasil pengujian terhadap model regresi berganda terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dapat dilihat pada tabel 4.2 seperti berikut ini:

Tabel 4.2
Koefisien Regresi Linear Berganda

Variabel Independen	Koefisien
Konstanta	3.606
Ukuran Perusahaan (SIZE)	-0.271
Profitabilitas (ROA)	10.487
Struktur Aktiva	0.737

Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi linear berganda maka didapat persamaan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan program SPSS 17 diatas, maka persamaan regresi linier berganda dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = 3,606 - 0,271X_1 + 10,487 X_2 + 0,737 X_3$$

Dimana:

Y = Struktur Modal

X1 = Ukuran Perusahaan (Size)

X2 = Profitabilitas (ROA)

X3 = Struktur Aktiva

Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi linear berganda maka didapat persamaan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Berdasarkan berbagai parameter dalam persamaan regresi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, maka dapat diberikan interpretasi sebagai berikut:

1. Persamaan ini menunjukkan bahwa apabila tidak ada perubahan pada variabel ukuran perusahaan (X_1), profitabilitas (X_2), dan struktur aktiva (X_3) maka struktur modal akan bernilai 3,606. Dengan kata lain $\beta = 3,606$, artinya apabila variabel independen nilainya sama dengan 0, maka nilai variabel dependen diharap sebesar 3,606.
2. Ukuran perusahaan (X_1) mempunyai hubungan yang negatif dengan struktur modal, dengan koefisien regresi sebesar -0,271. Dengan adanya hubungan yang negatif ini, berarti bahwa antara ukuran perusahaan (X_1) dan struktur modal menunjukkan hubungan yang berlawanan. Ukuran perusahaan (X_1) yang semakin meningkat mengakibatkan struktur modal menurun, begitu pula dengan ukuran perusahaan (X_1) yang semakin menurun maka struktur modal akan meningkat.
3. Profitabilitas (X_2) mempunyai hubungan yang positif dengan struktur modal, dengan koefisien regresi sebesar 10,487. Dengan adanya hubungan yang positif ini, berarti bahwa antara profitabilitas (X_2) dan struktur modal (Y) menunjukkan hubungan yang searah. Profitabilitas (X_2) yang semakin meningkat mengakibatkan mstruktur modal meningkat, begitu pula dengan profitabilitas (X_1) yang semakin menurun maka struktur modal akan

menurun.

4. Struktur aktiva (X_3) mempunyai hubungan positif dengan struktur modal, dengan koefisien regresi sebesar 0,737. Dengan adanya hubungan yang positif ini, berarti bahwa antara struktur aktiva (X_3) dan struktur modal menunjukkan hubungan yang searah. Struktur aktiva (X_3) yang semakin meningkat mengakibatkan struktur modal meningkat, begitu pula dengan struktur aktiva (X_3) yang semakin menurun maka struktur modal akan menurun.

4.4 Uji Asumsi Klasik

Penggunaan model dengan regresi linier berganda, pengujian hipotesis harus menghindari adanya penyimpangan asumsi klasik. Pemenuhan asumsi klasik ini dimaksudkan agar variabel bebas (ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur aktiva) sebagai estimator atas variabel terikat (struktur modal) tidak bias. Dengan demikian, kalau tidak ada gejala autokorelasi, multikolinearitas, dan heterokedastisitas dalam pengujian hipotesis dengan model yang digunakan, diharapkan dapat menghasilkan suatu model yang baik sehingga hasil analisisnya juga baik dan tidak bias.

4.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk

jumlah sampel kecil. Uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variable dependen, variable independent, ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak.

Pengujian normalitas data dilakukan dengan menggunakan *One Sampel Kolmogorov-Smirnov Test*, dengan melihat tingkat signifikansi 5%. Dasar pengambilan keputusan dari uji normalitas adalah dengan melihat probabilitas *asyp.sig (2-tailed)* $> 0,05$ maka data mempunyai distribusi normal dan sebaliknya jika probabilitas *asyp.sig (2 tailed)* $< 0,05$ maka data mempunyai distribusi yang tidak normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 4.3 berikut :

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		152
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0631853
	Std. Deviation	1.13370920
Most Extreme Differences	Absolute	.107
	Positive	.096
	Negative	-.107
Kolmogorov-Smirnov Z		1.323
Asymp. Sig. (2-tailed)		.060

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Pada tabel 4.3 tersebut menunjukkan bahwa melalui uji normalitas dengan menggunakan alat statistik SPSS , data yang diperoleh terdistribusi normal dengan standar residual sebesar 0,060 pada model regresi. Nilai standar residual tersebut memiliki nilai lebih besar dari 0,050 sehingga menunjukkan bahwa data terdistribusi dengan normal.

4.4.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena ada observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Untuk mendeteksi terjadinya autokorelasi dalam penelitian ini digunakan uji Durbin-Watson (DW) dengan melihat korelasi D-W test.

Tabel 4.4
Uji Statistik Durbin Watson

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

Tabel 4.5
Hasil Pengujian Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.244 ^a	.059	.040	3.46193	1.996

a. Predictors: (Constant), Struktur aktiva, ROA, SIZE

b. Dependent Variable: DER

Dari pengujian melalui program SPSS 17 diperoleh besarnya nilai statistik Durbin Watson, $d = 1,996$. Pada hasil perbandingan d_value hasil olah regresi dengan d_value pada tingkat signifikan 5% dapat dilihat pada lampiran tabel Durbin Watson maka dapat diperoleh bahwa nilai Durbin Watson Test sebesar 1,996 yang berada diantara $Du = 1,774$ dan $4-Du = 2,226$ sehingga model regresi tidak terdapat gejala auto korelasi.

Berdasarkan hasil olah regresi diketahui bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,996 yang berada diantara 1,774 sampai 2,226 yaitu berada pada daerah tidak ada autokorelasi, sehingga disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi Autokorelasi.

4.4.3 Uji Multikolinieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antara sesama variabel independen sama dengan nol.

Multikolinearitas ini dapat dideteksi dengan melihat pada *variance inflation factor* (VIF). Nilai dari VIF untuk masing-masing variabel tidak boleh lebih besar dari 10, karena dari uji ini diperoleh nilai keseluruhan variabel bebasnya tidak lebih besar dari 10, maka pada masing-masing variabel dinyatakan tidak ada korelasi.

Tabel 4.6
Hasil Pengujian Multikolinearitas

Variabel	Toleransi	VIF	Keterangan
Ukuran Perusahaan	0.849	1.177	Tidak ada multikolinieritas
Profitabilitas	0.917	1.090	Tidak ada multikolinieritas
Struktur aktiva	0.798	1.252	Tidak ada multikolinieritas

Dari hasil di atas dapat diketahui bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model penelitian ini.

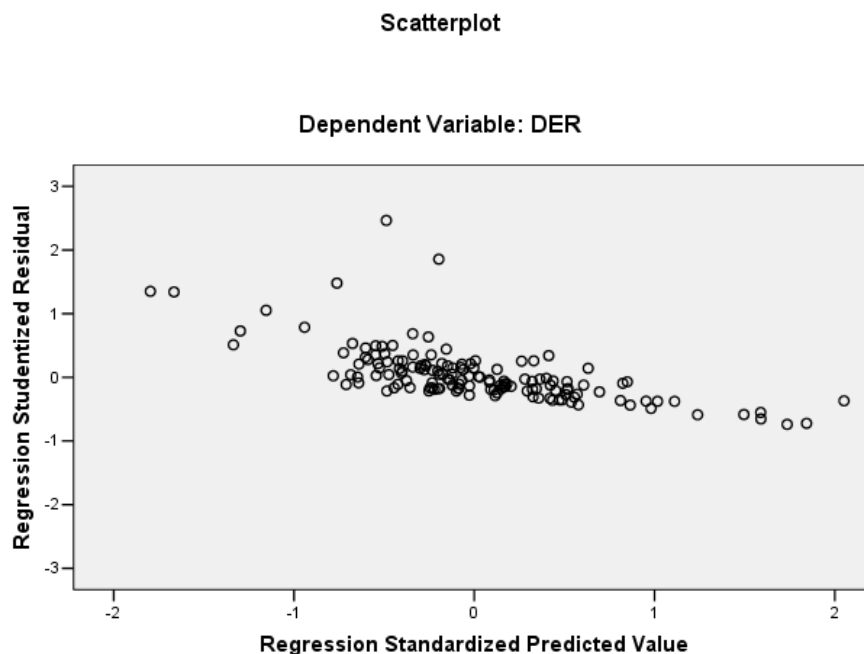
4.4.4 Uji Heteroskedastisitas

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

Kebanyakan data *crosssection* mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang, dan besar).

Pengujian terhadap gejala heterokedastisitas dilakukan dengan pengamatan pada grafik *Scatterplot* yang dihasilkan dengan bantuan program SPSS 17. Hasil pengujian heterokedastisitas terlihat pada Grafik 4.1 berikut ini:

Grafik 4.1
Hasil Pengujian Heterokedastisitas



Berdasarkan grafik diatas, dapat diketahui bahwa titik-titik yang terbentuk menyebar secara acak diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, dan tidak membentuk pola tertentu. Dengan demikian demikian model yang diajukan dalam penelitian ini terbebas dari gejala Heteroskedastisitas.

Setelah dilakukan uji asumsi klasik melalui uji normalitas, uji autokorelasi, heterokedastisitas, dan multikolinearitas, dimana telah terpenuhinya

uji asumsi klasik (tidak terjadi autokorelasi, tidak terjadi multikolinieritas, dan tidak terjadi heterokedastisitas), maka model regresi dapat digunakan untuk melakukan pengujian pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal baik secara simultan maupun parsial.

4.5 Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji F dan uji t. Uji f dilakukan untuk membuktikan hipotesis 1, sedangkan uji t digunakan untuk membuktikan hipotesis 2 - 4.

4.5.1 Uji F (Pengujian Pengaruh Simultan Seluruh Variabel Bebas terhadap Struktur Modal)

Untuk menganalisis besarnya pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva secara bersama-sama terhadap struktur modal, maka dilakukan Uji F dan Uji determinasi (R^2). Uji F dilakukan untuk menguji apakah secara simultan variabel ukuran perusahaan (X_1), profitabilitas (X_2), dan struktur aktiva (X_3) berpengaruh terhadap struktur modal. Jika probabilitas dari nilai $F < \text{tingkat signifikansi } (\alpha)$ atau $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_a diterima dan H_o ditolak. Sedangkan Uji determinasi (R^2) dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variasi dalam struktur modal.

Tabel 4.7
Hasil Pengujian Pengaruh Simultan Seluruh Variabel Independen terhadap Struktur Modal (Uji F)

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	111.821	3	37.274	3.110	.028 ^a
	Residual	1773.771	148	11.985		
	Total	1885.592	151			

a. Predictors: (Constant), Struktur aktiva, ROA, SIZE

b. Dependent Variable: DER

Tabel 4.8
Uji determinasi (R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.244 ^a	.059	.040	3.46193

a. Predictors: (Constant), Struktur aktiva, ROA, SIZE

Berdasarkan tabel 4.2 di atas di dapat F_{hitung} sebesar 3,110 dengan probabilitas sebesar 0,028 yang nilainya jauh lebih kecil dari 0,05 maka H_a diterima dan menolak H_o (hipotesis diterima). Ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (X_1), profitabilitas (X_2), dan struktur aktiva (X_3) secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. H_a diterima dan H_o ditolak, sehingga dapat disimpulkan hipotesis pertama dapat dibuktikan kebenarannya. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa “ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal”, **dapat didukung**.

Hal ini menunjukkan bahwa dalam setiap pengambilan keputusan mengenai kebijakan struktur modal yang akan diterapkan para manajer perusahaan yang telah *go-public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) memperhatikan ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva. Dengan kata lain dapat disimpulkan bahwa kebijakan struktur modal perusahaan yang diterapkan perusahaan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva.

Dari tabel 4.8 di atas dapat diketahui koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,059. Dengan nilai koefisien determinasi sebesar 0,059, maka dapat diartikan bahwa 5,9% struktur modal dapat dijelaskan oleh ketiga variabel bebas yang terdiri dari ukuran perusahaan (X_1), profitabilitas (X_2), dan struktur aktiva (X_3). Sedangkan sisanya sebesar 94,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa masih terdapat variabel lain baik itu internal maupun eksternal yang mempengaruhi kebijakan struktur modal perusahaan asuransi yang *go-public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdapat dalam penelitian ini.

4.5.2 Uji t (Pengujian Pengaruh Parsial Masing-Masing Variabel Bebas terhadap Struktur Modal)

Uji parsial atau uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas (ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva) secara parsial terhadap variabel terikat (struktur modal). Hasil pengujian pengaruh secara parsial masing-masing variabel independen terhadap struktur modal disajikan dalam Tabel 4.9 di bawah ini:

Tabel 4.9
Hasil Pengujian Pengaruh Parsial Masing-Masing Variabel Independen terhadap Struktur Modal (Uji t)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.606	4.507		.800	.425
SIZE	-.271	.382	-.061	-.710	.479
ROA	10.487	3.475	.251	3.018	.003
Struktur aktiva	.737	1.227	.054	.600	.549

a. Dependent Variable: DER

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan

Formulasi hipotesis pengujian pengaruh tersebut adalah sebagai berikut:

H₀ : $b_1 \leq 0$ Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal

H_a : $b_1 > 0$ Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

Jika probabilitas dari koefisien regresi $b_1 < \text{tingkat signifikansi } (\alpha=5\%)$ atau t_{hitung} untuk $b_1 > t_{\text{tabel}}$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak.

Hasil uji t pada variabel ukuran perusahaan (*size*) seperti pada tabel 4.9 diatas diperoleh t hitung sebesar -0,710 dengan probabilitas sebesar 0,479 yang nilainya diatas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan ukuran perusahaan terhadap

struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa “*ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal*”, **tidak didukung**.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Daulay (2009) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal dikarenakan perusahaan besar menghasilkan laba yang besar juga, oleh karena itu perusahaan lebih mengutamakan modal sendiri daripada menggunakan hutang. Tidak signifikan ukuran perusahaan terhadap struktur modal, disebabkan karena ukuran perusahaan ini diproxykan dengan nilai total aktiva. Sementara total aktiva merupakan penggabungan antara modal sendiri dengan hutang perusahaan. Hal ini tentunya dengan ukuran perusahaan yang besar, belum tentu perusahaan tersebut menggunakan penggunaan hutang yang besar pula, karena masih ada faktor modal sendiri yang jumlahnya cukup besar. Dalam kebijakan perusahaan penggunaan nilai aktiva dapat dilakukan dengan menaikkan modal sendiri dan menurunkan nilai hutang atau sebaliknya dapat pula perusahaan menggunakan hutang yang besar di saat modal yang ada dalam kondisi yang rendah atau sedang mengalami penurunan, yang dapat disebabkan karena perusahaan tidak mampu menghasilkan laba (*loss*). Dengan demikian nilai aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Dan juga disebabkan karena para investor akan membeli saham atau menanamkan modalnya tidak hanya mempertimbangkan besar-kecilnya perusahaan tetapi juga memperhatikan atau mempertimbangkan faktor-

faktor lainnya, misalnya prospek perusahaan, sifat manajemen perusahaan saat ini, dan lain sebagainya.

2. Pengaruh Profitabilitas

Formulasi hipotesis pengujian pengaruh tersebut adalah sebagai berikut:

H₀ : $b_2 \leq 0$ Profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal

H_a : $b_2 > 0$ Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Jika probabilitas dari koefisien regresi $b_2 < \text{tingkat signifikansi } (\alpha=5\%)$ atau t_{hitung} untuk $b_2 > t_{tabel}$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak.

Hasil uji t pada variabel profitabilitas (ROA) seperti pada tabel 4.9 diatas diperoleh t hitung sebesar 3,018 dengan probabilitas sebesar 0,003 yang nilainya dibawah 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya terdapat pengaruh yang signifikan profitabilitas secara parsial terhadap struktur modal dan profitabilitas mempunyai hubungan yang positif terhadap struktur modal . Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa “*profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal*”, **dapat didukung**.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Soesan (2007), Indrajaya, Herlina, dan Setiadi (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas maka struktur modal semakin menurun begitu pula jika profitabilitas semakin menurun maka struktur modal semakin meningkat. Ditemukanya profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, hal ini disebabkan karena profitabilitas (ROA)

merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aktiva. Dengan demikian, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik posisi perusahaan yang berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk menutup investasi yang digunakan. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk membiayai investasi dana yang berasal dari sumber internal yang tersedia dengan profitabilitas, karena laba bersih yang diperoleh perusahaan besar. Akibatnya penggunaan modal sendiri sebagai sumber dana dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan akan semakin besar proporsinya dibandingkan dengan sumber dana dari luar misalnya dengan pinjaman, akibatnya nilai *leverage* perusahaan akan semakin menurun.

3. Pengaruh Struktur Aktiva

Formulasi hipotesis pengujian pengaruh tersebut adalah sebagai berikut:

H₀ : $b_3 \leq 0$ Struktur aktiva tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal

H_a : $b_3 > 0$ Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal

Jika probabilitas dari koefisien regresi $b_3 < \text{tingkat signifikansi } (\alpha=5\%)$ atau t_{hitung} untuk $b_3 > t_{tabel}$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak.

Hasil uji t pada variabel struktur aktiva seperti pada tabel 4.9 diatas diperoleh t hitung sebesar 0,600 dengan probabilitas sebesar 0,549 yang nilainya diatas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan struktur aktiva terhadap struktur modal dan sutrktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis

keempat yang menyatakan bahwa “*struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal*”, **tidak didukung**.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Seftianne (2011) menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak mempengaruhi struktur modal. Struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal hal ini mungkin disebabkan karena komposisi perbandingan aktiva tetap perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini kecil atau rendah yaitu hanya sebesar 0,317 (tabel 4.1). Sehingga perusahaan tidak memiliki jaminan yang kuat apabila ingin menambah modal dari hutang. Oleh karena itu perusahaan dalam mencari tambahan dana dari sumber lain misalnya dari investasi atau saham. semakin besar aktiva tetap maka akan semakin besar pula jaminan perusahaan. Sehingga dengan mengasumsikan hal lain konstan, maka ketika aktiva tetap perusahaan meningkat, penggunaan utang juga akan semakin meningkat pula. Selain itu semakin tinggi jaminan yang diberikan perusahaan kepada kreditur, akan semakin besar pula jumlah utang yang dapat diberikan oleh kreditur kepada perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan tentang analisis pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara bersama - sama ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan besarnya pengaruh ketiga variabel bebas tersebut adalah sebesar 5,9%, sedangkan sisanya 94,1% dipengaruhi oleh variabel bebas lainnya.
2. Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap stuktur modal perusahaan dan berhubungan negatif terhadap struktur modal. Artinya besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi perusahaan dalam menggunakan *leveragenya*.
3. Variabel profitabilitas berpengaruh terhadap stuktur modal perusahaan dan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Artinya semakin besar laba perusahaan maka semakin besar perusahaan dalam menggunakan *leveragenya*.
4. Variabel struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap stuktur modal perusahaan dan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Artinya besar kecilnya

struktur aktiva tidak mempengaruhi perusahaan dalam menggunakan *leveragenya*.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari bahwa hasil penelitian ini masih jauh dari sempurna. Hal ini disebabkan karena masih terdapatnya keterbatasan penelitian seperti :

1. Periode penelitian ini hanya terbatas pada periode tahun 2008 – 2011, sehingga hasil kesimpulan ini kurang dapat digeneralisasikan untuk periode-periode yang lain.
2. Perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan go public dari sektor asuransi, makanan dan minuman, otomotif, dan asuransi.
3. Hasil penelitian hanya bisa membuktikan bahwa pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal hanya sebesar 5,9%, sehingga pengaruh ketiga variabel bebas terhadap terikat sangat kecil.

5.3 Saran

1. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan sebaiknya dalam menentukan kebijakan hutang perusahaan harus mempertimbangkan beberapa faktor yang penting bagi perusahaan yaitu profitabilitas agar struktur modal ini dapat dimanfaatkan secara efektif dan efisien untuk menghasilkan kinerja yang baik. Perusahaan harus menurunkan struktur modalnya jika tingkat profitabilitasnya sudah cukup baik, sehingga

beban perusahaan yang berasal dari hutang dapat dikurangi dengan laba perusahaan.

2. Saran Penelitian Lanjutan

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna. Untuk itu peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya sebaiknya periode penelitian yang digunakan ditambah sehingga menghasilkan informasi yang lebih mendukung. Jumlah sampel yang digunakan dapat ditambah dan dapat diperluas ke beberapa sektor perusahaan. Jumlah rasio keuangan yang dijadikan sebagai model penelitian diperbanyak sehingga nantinya diharapkan kesimpulan yang diperoleh lebih sempurna.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E.F., dan Houston, J.F., 1999, *Manajemen Keuangan*, Jakarta, Erlangga.
- Brigham, E.F., dan Houston, J.F., 2001, *Manajemen Keuangan II*, Jakarta, Erlangga.
- Daulay, M.T., 2009, Pengaruh Size, Profitability, dan Growth of Assets Terhadap Struktur Modal Pada Industri Makanan dan Minuman yang Go Public di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ilmiah Abdi Ilmu*, 2 (2), 190-208.
- Ghozali, I., 2006, *Aplikasi Analisis dengan Multivariance dengan Program SPSS*, Semarang, Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, A., 2007, *Manajemen Keuangan Bisnis*, Bogor, Ghalia Indonesia.
- Haryanto, S., 2012, Karakteristik Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 16 (2), 205-214.
- Horne, J.C., dan Wachowicz, J.M., 1998, *Prinsip – Prinsip Manajemen Keuangan*, Jakarta, Salemba Empat.
- Husnan, S., 1996, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*, Yogyakarta, BPFE.
- Indrajaya, G., Herlina, dan Setiadi, R., 2011, Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007, *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2 (6).
- Joni dan Lina, 2010, Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12 (2), 81-96.
- Kusumaningrum, E.A., 2010, *Analisis Pengaruh profitabilitas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal: Studi Kasus Perusahaan Realstate and Property yang terdaftar di BEI tahun 2005-2009*, Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang.

- Mai, M.U., 2006, Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta, *Ekonomika*, 228-245.
- Martono, S.U., dan Harjito, 2005, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta, Ekonisia.
- Riyanto, B., 2001, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta, Yayasan Badan Penerbit Yogyakarta.
- Saidi , 2004, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ Tahun 1997-2002, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 11 (1), 44-58.
- Sawir, A., 2004, *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*, Jakarta, PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Seftianne, 2011, Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13 (1) , 39-56.
- Setiawati, R., 2011, Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal: survey pada perusahaan Sanitaer di kota Jambi, *Jurnal Manajemen Keuangan dan Portofolio*, 1 (1).
- Soesan, F., 2006, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Asuransi Yang Go Public di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Tahun 2001-2004*, Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Stein, E.T., 2012, *Pengaruh Struktur Modal (Debt Equity Ratio) Terhadap Profitabilitas (Return On Equity): Studi Komparatif pada Perusahaan Industri Tekstil dan Garment yang terdaftar di BEI periode 2006-2010*, Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Hasanuddin, Makassar.
- Sudarmadji, A.M., dan Sularto, 2007, Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan keuangan Tahunan , *Jurnal PESAT(Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil)*, Volume 2.

Sujianto, 2001, Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 2 (2).

Sutrisno, 2000, *Manajemen Keuangan (Teori, Konsep dan Aplikasi)*, Yogyakarta, Ekonisia.

Utami, E.S., 2009, Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur, *Fenomena*, 7 (1), 39-47.

Yusuf dan Soraya, 2004, Faktor-faktor yang mempengaruhi praktik pemerataan laba pada perusahaan asing dan non asing di Indonesia: Studi Kasus pada Perusahaan disektor manufaktur yang terdaftar sebagai penanaman modal asing dan perusahaan yang terdaftar sebagai penanaman modal dalam negeri, *JAAI*, 8 (1).

Lampiran 1
Nama Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan
	Sektor Asuransi
1	Asuransi Bina Dana Artha (ABDA)
2	Asuransi Bintang (ASBI)
3	Asuransi Dayin Mitra (ASDM)
4	Asuransi Harta Aman (AHAP)
5	Asuransi Jasa Tania (ASJT)
6	Asuransi Multi Artha Guna (AMAG)
7	Asuransi Ramayana (ASRM)
8	Lippo General Insurance (LPGI)
9	Maskapai Reasuransi (MREI)
10	Panin Insurance (PNIN)
11	Panin Life (PNLF)
	Sektor Makanan dan Minuman
12	Akhasa Wira (ADES)
13	Cahaya Kalbar (CEKA)
14	Delta Djakarta (DLTA)
15	Indofood Sukses Makmur (INDF)
16	Mayora Indah (MYOR)
17	Multi Bintang (MLBI)
18	Prasida Aneka Niaga (PSDN)
19	Sekar Laut (SKLT)
20	Siantar Top (STTP)
21	Tiga Pilar Sejahtera (AISA)
22	Ultrajaya Milk (ULTJ)
	Sektor Otomotif
23	Astra International (ASII)
24	Astra Atopart (AUTO)
25	Gajah Tunggal (GJTL)
26	Goodyear Indonesia (GDYR)
27	Indo Kordsa (BRAM)
28	Indospring (INDS)
29	Multi Prima Sejahtera (LPIN)
30	Multitrada Arah Sarana (MASA)
31	Nipress (NIPS)

(Lanjutan Lampiran 1)

32	Prima Alloy Steel Universal (PRAS)
33	Selamat Sempurna (SMSM)
	Sektor Telekomunikasi
34	Bakrie Telkom (BTEL)
35	Indosat (ISAT)
36	Mobile-8 Telecom (FREN)
37	Telkom (TLKM)
38	XL Axiata (EXCL)

Lampiran 2
Hasil Perhitungan Variabel Dependen Struktur Modal (DER) tahun 2008-2011

no	Kode	Total Hutang				Ekuitas				Struktur Modal (DER)			
	Perusahaan	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
1	ABDA	302.494	394.265	648.320	701.529	118.810	124.003	197.459	404.626	2,54603	3,17949	3,28332	1,73377
2	ASBI	116.106	96.116	145.390	142.453	80.132	87.235	87.235	101.461	1,44893	1,1018	1,66665	1,40402
3	ASDM	154.682	149.876	178.432	184.583	102.834	113.009	129.691	146.676	1,50419	1,32624	1,37582	1,25844
4	AHAP	33.725	47.984	68.021	74.603	46.106	52.786	58.528	70.369	0,73146	0,90904	1,1622	1,06018
5	ASJT	6.436	78.330	76.889	82.546	90.564	100.007	105.682	80.024	0,07107	0,78324	0,72756	1,03151
6	AMAG	215.482	234.513	303.392	415.530	221.858	271.811	350.965	636.405	0,97126	0,86278	0,86445	0,65293
7	ASRM	203.102	237.190	315.698	440.869	112.262	126.809	141.717	168.629	1,80919	1,87046	2,22766	2,61443
8	LPGI	132.838	132.735	188.777	235.717	591.959	483.501	694.446	658.895	0,2244	0,27453	0,27184	0,35775
9	MREI	143.837	195.364	262.852	329.987	114.764	142.486	182.230	235.540	1,25333	1,37111	1,44242	1,40098
10	PNIN	1.754.592	2.451.937	2.723.449	3.521.193	2.780.888	3.195.113	6.770.627	8.045.487	0,63095	0,7674	0,40224	0,43766
11	PNLF	1.592.391	2.282.666	2.526.725	3.314.319	4.307.159	4.795.864	5.777.337	7.196.778	0,36971	0,47597	0,43735	0,46053
12	ADES	133.117	110.068	224.615	190.302	51.898	68.219	99.878	125.748	2,56497	1,61345	2,24889	1,51336
13	CEKA	370.520	266.860	541.717	418.302	235.025	301.503	308.753	405.059	1,57652	0,8851	1,75453	1,0327
14	DLTA	174.316	160.808	115.225	192.259	519.768	590.226	593.359	572.935	0,33537	0,27245	0,19419	0,33557
15	INDF	26.432.369	24.886.781	3.999.132	4.513.084	8.571.533	10.155.495	9.362.181	10.709.773	3,08374	2,45057	0,42716	0,4214
16	MYOR	1.646.322	1.622.970	2.359.028	4.175.176	1.276.064	1.623.055	2.040.164	2.424.669	1,29016	0,99995	1,15629	1,72196
17	MLBI	597.123	888.122	665.714	690.545	344.178	105.211	471.368	530.268	1,73492	8,44134	1,4123	1,30226
18	PSDN	150.807	179.860	221.094	215.077	92.979	125.429	192.931	206.289	1,62195	1,43397	1,14597	1,0426
19	SKLT	100.335	82.715	81.070	91.338	100.665	113.468	118.305	122.900	0,99672	0,72897	0,68527	0,74318
20	STTP	263.313	144.211	201.934	444.701	363.437	404.509	447.340	490.065	0,72451	0,35651	0,45141	0,90743
21	AISA	625.913	918.170	1.346.881	1.757.492	390.656	428.442	590.069	1.832.817	1,602212	2,14304	2,28258	0,9589
22	ULTJ	582.347	538.164	705.472	776.735	1.135.324	1.191.583	1.301.123	1.402.447	0,51293	0,45164	0,5422	0,55384

(Lanjutan Lampiran 2)

No	Kode	Total Hutang				Ekuitas				Struktur Modal (DER)			
	Perusahaan	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
23	ASII	40.163.000	40.006.000	54.168.000	77.683.000	33.080.000	39.894.000	58.689.000	75.838.000	1,21412	1,00281	0,92297	1,02433
24	AUTO	1.190.886	1.262.292	1.482.705	2.241.333	2.652.969	3.208.778	4.103.147	4.722.894	0,44889	0,39339	0,36136	0,47457
25	GJTL	7.064.134	6.206.486	6.844.970	7.123.318	1.649.425	2.670.660	3.526.597	4.430.825	4,28279	2,32395	1,94096	1,60767
26	GDYR	725.601	712.276	814.612	836.267	296.728	415.354	462.239	471.756	2,44534	1,71486	1,76232	1,77267
27	BRAM	641.028	224.873	283.851	458.394	998.025	981.988	1.208.877	1.201.725	0,6423	0,229	0,23481	0,38145
28	INDS	809.432	455.454	543.464	507.466	108.675	165.566	226.352	632.249	7,44819	2,75089	2,40097	0,80264
29	LPIN	100.287	45.096	44.001	39.116	82.603	92.814	106.936	118.256	1,21408	0,48587	0,41147	0,33077
30	MASA	1.094.227	1.076.388	1.409.277	2.969.322	1.284.797	1.459.657	1.629.135	1.767.027	0,85167	0,73743	0,86505	1,68041
31	NIPS	201.690	187.474	189.439	280.691	123.318	127.003	148.167	165.998	1,63552	1,47613	1,27855	1,69093
32	PRAS	440.568	342.177	326.703	342.115	114.753	78.537	35.266	139.797	3,83926	4,3569	9,26402	2,44722
33	SMSM	341.289	397.397	498.628	466.246	546.222	497.822	567.678	670.612	0,62482	0,79827	0,87836	0,69525
34	BTEL	3.463.921	6.399.344	7.158.061	7.844.355	5.082.052	5.036.931	5.194.830	4.368.754	0,6816	1,27048	1,37792	1,79556
35	ISAT	33.994.764	36.753.204	34.581.701	33.356.338	17.409.621	17.957.690	18.236.486	18.815.973	1,95264	2,04666	1,89629	1,77277
36	FREN	4.034.616	3.964.402	4.603.093	9.027.607	727.318	792.532	-119.483	3.268.972	5,54725	5,0022	-38,525	2,7616
37	TLKM	47.258.399	47.636.512	44.086.000	42.073.000	34.314.071	38.989.747	56.415.000	60.981.000	1,37723	1,22177	0,78146	0,68994
38	EXCL	24.085.068	18.576.982	15.536.207	17.478.142	4.307.897	8.803.113	11.715.074	13.692.512	5,59091	2,11027	1,32617	1,27647

Lampiran 3
Hasil Perhitungan Variabel Independen Ukuran Perusahaan (SIZE) tahun 2008-2011

No	Kode	Total Aktiva				Log Total Aktiva				Ukuran Perusahaan (Size)			
	Perusahaan	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
1	ABDA	421.304	518.268	845.779	1.106.155	5,624596	5,714554	5,927257	6,043816	5,624596	5,714554	5,927257	6,043816
2	ASBI	200.328	186.854	243.601	245.566	5,301741	5,271502	5,38668	5,390168	5,301741	5,271502	5,38668	5,390168
3	ASDM	257.516	262.885	308.123	331.259	5,410805	5,419765	5,488723	5,520168	5,410805	5,419765	5,488723	5,520168
4	AHAP	79.831	100.770	126.550	144.972	4,902172	5,00333	5,102261	5,161284	4,902172	5,00333	5,102261	5,161284
5	ASJT	160.000	178.337	182.571	162.570	5,20412	5,251241	5,261432	5,21104	5,20412	5,251241	5,261432	5,21104
6	AMAG	437.340	506.324	654.357	1.051.935	5,640819	5,704429	5,815815	6,021989	5,640819	5,704429	5,815815	6,021989
7	ASRM	315.377	364.015	457.415	609.497	5,498831	5,561119	5,660311	5,784972	5,498831	5,561119	5,660311	5,784972
8	LPGI	724.797	616.237	883.223	894.612	5,860216	5,789748	5,94607	5,951635	5,860216	5,789748	5,94607	5,951635
9	MREI	258.600	337.850	445.083	565.528	5,412629	5,528724	5,648441	5,752454	5,412629	5,528724	5,648441	5,752454
10	PNIN	6.790.788	8.101.058	9.518.977	11.572.771	6,83192	6,908542	6,97859	7,063437	6,83192	6,908542	6,97859	7,063437
11	PNLF	5.903.045	7.078.530	8.304.062	10.511.097	6,771076	6,849943	6,919291	7,021648	6,771076	6,849943	6,919291	7,021648
12	ADES	185.015	178.287	324.493	316.048	5,267207	5,25112	5,511205	5,499753	5,267207	5,25112	5,511205	5,499753
13	CEKA	605.545	568.363	850.470	823.361	5,782147	5,754626	5,929659	5,91559	5,782147	5,754626	5,929659	5,91559
14	DLTA	698.297	760.426	708.584	696.167	5,84404	5,881057	5,850391	5,842713	5,84404	5,881057	5,850391	5,842713
15	INDF	39.591.309	40.382.953	13.361.313	15.222.857	7,5976	7,606198	7,125849	7,182496	7,5976	7,606198	7,125849	7,182496
16	MYOR	2.922.998	3.246.499	4.399.191	6.599.846	6,465829	6,511415	6,643373	6,819534	6,465829	6,511415	6,643373	6,819534
17	MLBI	941.389	993.465	1.137.082	1.220.813	5,973769	5,997153	6,055792	6,086649	5,973769	5,997153	6,055792	6,086649
18	PSDN	286.965	353.629	414.611	421.366	5,457829	5,548547	5,617641	5,62466	5,457829	5,548547	5,617641	5,62466
19	SKLT	201.003	196.186	199.375	214.238	5,303204	5,292668	5,299672	5,330896	5,303204	5,292668	5,299672	5,330896
20	STTP	626.750	548.720	649.274	934.766	5,797094	5,739351	5,812428	5,970703	5,797094	5,739351	5,812428	5,970703
21	AISA	1.016.958	1.347.036	1.936.950	3.590.309	6,007303	6,129379	6,287118	6,555132	6,007303	6,129379	6,287118	6,555132
22	ULTJ	1.718.997	1.732.702	2.006.596	2.179.182	6,235275	6,238724	6,30246	6,338293	6,235275	6,238724	6,30246	6,338293

(Lanjutan Lampiran 3)

No	Kode	Total Aktiva				Log Total Aktiva				Ukuran Perusahaan (Size)			
	Perusahaan	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
23	ASII	80.740.000	88.938.000	112.857.000	153.521.000	7,907089	7,949087	8,052529	8,186168	7,907089	7,949087	8,052529	8,186168
24	AUTO	3.981.316	4.644.939	5.585.852	6.964.227	6,600027	6,66698	6,747089	6,842873	6,600027	6,66698	6,747089	6,842873
25	GJTL	8.713.559	8.877.146	10.371.567	11.554.143	6,940196	6,948273	7,015844	7,062738	6,940196	6,948273	7,015844	7,062738
26	GDYR	1.022.329	1.127.630	1.276.851	1.308.023	6,009591	6,052167	6,10614	6,116615	6,009591	6,052167	6,10614	6,116615
27	BRAM	1.672.766	1.349.631	1.492.728	1.660.119	6,223435	6,130215	6,173981	6,220139	6,223435	6,130215	6,173981	6,220139
28	INDS	918.228	621.140	769.816	1.139.715	5,96295	5,79319	5,886387	6,056796	5,96295	5,79319	5,886387	6,056796
29	LPIN	182.940	137.910	150.937	157.371	5,262308	5,139595	5,178796	5,196926	5,262308	5,139595	5,178796	5,196926
30	MASA	2.379.024	2.536.045	3.038.412	4.736.349	6,376399	6,404157	6,482647	6,675444	6,376399	6,404157	6,482647	6,675444
31	NIPS	325.008	314.478	337.606	446.688	5,511894	5,49759	5,52841	5,650005	5,511894	5,49759	5,52841	5,650005
32	PRAS	555.321	420.714	461.969	481.912	5,744544	5,623987	5,664613	5,682967	5,744544	5,623987	5,664613	5,682967
33	SMSM	929.753	941.651	1.067.103	1.136.858	5,968368	5,97389	6,028206	6,055706	5,968368	5,97389	6,028206	6,055706
34	BTEL	8.545.973	11.436.275	12.352.891	12.213.109	6,931761	7,058285	7,091769	7,086826	6,931761	7,058285	7,091769	7,086826
35	ISAT	51.693.323	55.041.487	52.818.187	52.172.311	7,713434	7,74069	7,722783	7,71744	7,713434	7,74069	7,722783	7,71744
36	FREN	4.761.935	4.756.935	4.483.610	12.296.579	6,677783	6,677327	6,651628	7,089784	6,677783	6,677327	6,651628	7,089784
37	TLKM	91.256.250	97.559.606	100.501.000	103.054.000	7,960263	7,98927	8,00217	8,013065	7,960263	7,98927	8,00217	8,013065
38	EXCL	28.392.965	27.380.095	27.251.281	31.170.654	7,453211	7,437435	7,435387	7,493746	7,453211	7,437435	7,435387	7,493746

Lampiran 4
Hasil Perhitungan Variabel Dependen Profitabilitas (ROA) tahun 2008-2011

No	Kode	Laba Bersih Setelah Pajak				Total Aktiva				Profitabilitas (ROI)			
	Perusahaan	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
1	ABDA	14.087	26.055	45.297	87.622	421.304	518.268	845.779	1.106.155	3,3%	5,0%	5,4%	7,9%
2	ASBI	5.968	3.637	2.677	9.119	200.328	186.854	243.601	245.566	3,0%	1,9%	1,1%	3,7%
3	ASDM	5.022	7.696	14.150	21.805	257.516	262.885	308.123	331.259	2,0%	2,9%	4,6%	6,6%
4	AHAP	2.565	7.277	9.413	14.431	79.831	100.770	126.550	144.972	3,2%	7,2%	7,4%	10,0%
5	ASJT	3.837	9.206	12.007	12.193	160.000	178.337	182.571	162.570	2,4%	5,2%	6,6%	7,5%
6	AMAG	29.829	49.193	59.362	95.466	437.340	506.324	654.357	1.051.935	6,8%	9,7%	9,1%	9,1%
7	ASRM	17.098	22.049	24.385	37.159	315.377	364.015	457.415	609.497	5,4%	6,1%	5,3%	6,1%
8	LPGI	12.094	23.127	54.059	42.014	724.797	616.237	883.223	894.612	1,7%	3,8%	6,1%	4,7%
9	MREI	21.151	31.736	46.003	62.006	258.600	337.850	445.083	565.528	8,2%	9,4%	10,3%	11,0%
10	PNIN	314.815	400.168	914.106	1.074.473	6.790.788	8.101.058	9.518.977	11.572.771	4,6%	4,9%	9,6%	9,3%
11	PNLF	367.137	465.701	745.262	925.153	5.903.045	7.078.530	8.304.062	10.511.097	6,2%	6,6%	9,0%	8,8%
12	ADES	-15.208	16.321	31.659	25.868	185.015	178.287	324.493	316.048	-8,2%	9,2%	9,8%	8,2%
13	CEKA	27.868	49.493	29.562	96.306	605.545	568.363	850.470	823.361	4,6%	8,7%	3,5%	11,7%
14	DLTA	83.754	126.504	146.066	151.715	698.297	760.426	708.584	696.167	12,0%	16,6%	20,6%	21,8%
15	INDF	1.034.389	2.075.861	1.827.909	2.066.365	39.591.309	40.382.953	13.361.313	15.222.857	2,6%	5,1%	13,7%	13,6%
16	MYOR	196.230	372.158	499.655	483.486	2.922.998	3.246.499	4.399.191	6.599.846	6,7%	11,5%	11,4%	7,3%
17	MLBI	222.307	340.458	443.050	507.382	941.389	993.465	1.137.082	1.220.813	23,6%	34,3%	39,0%	41,6%
18	PSDN	9.448	32.450	25.685	23.858	286.965	353.629	414.611	421.366	3,3%	9,2%	6,2%	5,7%
19	SKLT	4.271	12.803	4.834	5.977	201.003	196.186	199.375	214.238	2,1%	6,5%	2,4%	2,8%
20	STTP	4.816	41.072	42.631	42.675	626.750	548.720	649.274	934.766	0,8%	7,5%	6,6%	4,6%
21	AISA	28.686	37.787	80.066	149.951	1.016.958	1.347.036	1.936.950	3.590.309	2,8%	2,8%	4,1%	4,2%
22	ULTJ	303.712	61.153	107.339	101.323	1.718.997	1.732.702	2.006.596	2.179.182	17,7%	3,5%	5,3%	4,6%

(Lanjutan Lampiran 4)

No	Kode	Laba Bersih Setelah Pajak				Total Aktiva				Profitabilitas (ROI)			
	Perusahaan	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
23	ASII	9.191.000	10.040.000	17.004.000	21.077.000	80.740.000	88.938.000	112.857.000	153.521.000	11,4%	11,3%	15,1%	13,7%
24	AUTO	566.025	768.265	1.225.305	1.101.583	3.981.316	4.644.939	5.585.852	6.964.227	14,2%	16,5%	21,9%	15,8%
25	GJTL	-624.788	905.330	830.624	683.629	8.713.559	8.877.146	10.371.567	11.554.143	-7,2%	10,2%	8,0%	5,9%
26	GDYR	812	121.086	74.159	21.565	1.022.329	1.127.630	1.276.851	1.308.023	0,1%	10,7%	5,8%	1,6%
27	BRAM	94.776	72.106	144.775	71.040	1.672.766	1.349.631	1.492.728	1.660.119	5,7%	5,3%	9,7%	4,3%
28	INDS	31.827	58.766	70.040	120.415	918.228	621.140	769.816	1.139.715	3,5%	9,5%	9,1%	10,6%
29	LPIN	4.763	10.211	14.122	11.319	182.940	137.910	150.937	157.371	2,6%	7,4%	9,4%	7,2%
30	MASA	2.974	174.860	176.082	142.739	2.379.024	2.536.045	3.038.412	4.736.349	0,1%	6,9%	5,8%	3,0%
31	NIPS	1.551	3.685	12.663	17.831	325.008	314.478	337.606	446.688	0,5%	1,2%	3,8%	4,0%
32	PRAS	-14.813	-36.216	306	1.354	555.321	420.714	461.969	481.912	-2,7%	-8,6%	0,1%	0,3%
33	SMSM	91.472	132.850	164.850	219.260	929.753	941.651	1.067.103	1.136.858	9,8%	14,1%	15,4%	19,3%
34	BTEL	136.813	98.442	9.976	-782.699	8.545.973	11.436.275	12.352.891	12.213.109	1,6%	0,9%	0,1%	-6,4%
35	ISAT	1.878.522	1.498.245	724.019	932.503	51.693.323	55.041.487	52.818.187	52.172.311	3,6%	2,7%	1,4%	1,8%
36	FREN	-1.068.868	-724.396	-1.401.813	-2.400.248	4.761.935	4.756.935	4.483.610	12.296.579	-22,4%	-15,2%	-31,3%	-19,5%
37	TLKM	10.619.470	11.332.140	15.870.000	15.470.000	91.256.250	97.559.606	100.501.000	103.054.000	11,6%	11,6%	15,8%	15,0%
38	EXCL	-15.109	1.709.468	2.891.261	2.830.101	28.392.965	27.380.095	27.251.281	31.170.654	-0,1%	6,2%	10,6%	9,1%

Lampiran 5
Hasil Perhitungan Variabel Dependen Struktur Aktiva tahun 2008-2011

no	Kode	Aktiva Tetap				Total Aktiva				Struktur Aktiva			
	Perusahaan	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
1	ABDA	35.782	33.452	32.119	51.666	421.304	518.268	845.779	1.106.155	0,084932	0,064545	0,037975	0,046708
2	ASBI	28.605	27.686	28.090	25.893	200.328	186.854	243.601	245.566	0,14279	0,148167	0,115312	0,105441
3	ASDM	12.172	12.914	11.732	13.477	257.516	262.885	308.123	331.259	0,047267	0,049126	0,038076	0,040685
4	AHAP	5.507	5.318	5.682	7.730	79.831	100.770	126.550	144.972	0,068979	0,052772	0,044902	0,053323
5	ASJT	5.283	15.195	15.270	15.675	160.000	178.337	182.571	162.570	0,03302	0,085205	0,083637	0,096422
6	AMAG	13.415	12.583	11.206	10.658	437.340	506.324	654.357	1.051.935	0,030674	0,024852	0,017125	0,010132
7	ASRM	21.991	29.506	28.838	36.651	315.377	364.015	457.415	609.497	0,06973	0,081058	0,063045	0,060134
8	LPGI	5.999	9.227	12.769	28.960	724.797	616.237	883.223	894.612	0,008276	0,014973	0,014457	0,032372
9	MREI	17.424	17.465	20.360	19.320	258.600	337.850	445.083	565.528	0,067377	0,051694	0,045744	0,034163
10	PNIN	18.673	21.380	29.097	32.558	6.790.788	8.101.058	9.518.977	11.572.771	0,00275	0,002639	0,003057	0,002813
11	PNLF	14.288	13.384	11.056	7.734	5.903.045	7.078.530	8.304.062	10.511.097	0,00242	0,001891	0,001331	0,000736
12	ADES	124.311	104.023	100.904	102.574	185.015	178.287	324.493	316.048	0,671897	0,583458	0,310959	0,324552
13	CEKA	185.988	187.967	197.190	202.894	605.545	568.363	850.470	823.361	0,307141	0,330716	0,231859	0,246421
14	DLTA	124.629	119.291	113.940	98.160	698.297	760.426	708.584	696.167	0,178476	0,156874	0,1608	0,141001
15	INDF	9.586.545	10.808.449	2.304.588	2.590.036	39.591.309	40.382.953	13.361.313	15.222.857	0,242138	0,267649	0,172482	0,170141
16	MYOR	1.030.725	1.282.771	1.489.561	2.038.407	2.922.998	3.246.499	4.399.191	6.599.846	0,352626	0,395125	0,338599	0,308857
17	MLBI	403.172	420.864	528.879	547.202	941.389	993.465	1.137.082	1.220.813	0,428274	0,423632	0,465119	0,448228
18	PSDN	117.341	117.206	117.685	119.914	286.965	353.629	414.611	421.366	0,408905	0,331437	0,283844	0,284584
19	SKLT	91.598	99.534	97.002	100.332	201.003	196.186	199.375	214.238	0,455704	0,507343	0,48653	0,468319
20	STTP	325.177	325.884	319.076	579.813	626.750	548.720	649.274	934.766	0,51883	0,593898	0,491434	0,620276
21	AISA	559.524	543.788	20.043	933.668	1.016.958	1.347.036	1.936.950	3.590.309	0,550194	0,403692	0,010348	0,260052
22	ULTJ	766.345	808.903	941.932	1.069.736	1.718.997	1.732.702	2.006.596	2.179.182	0,445809	0,466845	0,469418	0,490889

(Lanjutan Lampiran 5)

No	Kode	Aktiva Tetap				Total Aktiva				Struktur Aktiva			
	Perusahaan	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
23	ASII	18.742.000	21.941.000	22.141.000	28.804.000	80.740.000	88.938.000	112.857.000	153.521.000	0,232128	0,2467	0,196186	0,187623
24	AUTO	702.097	696.716	985.029	1.547.831	3.981.316	4.644.939	5.585.852	6.964.227	0,176348	0,149995	0,176344	0,222255
25	GJTL	3.618.630	3.609.236	4.075.764	4.588.389	8.713.559	8.877.146	10.371.567	11.554.143	0,415287	0,406576	0,392975	0,397121
26	GDYR	548.290	695.737	652.157	617.199	1.022.329	1.127.630	1.276.851	1.308.023	0,536315	0,616991	0,510754	0,471856
27	BRAM	646.331	645.429	724.663	712.670	1.672.766	1.349.631	1.492.728	1.660.119	0,386384	0,478226	0,485463	0,429289
28	INDS	206.098	183.494	184.540	340.926	918.228	621.140	769.816	1.139.715	0,224452	0,295415	0,23972	0,299133
29	LPIN	1.378	711	1.667	2.391	182.940	137.910	150.937	157.371	0,007534	0,005158	0,011042	0,015191
30	MASA	1.622.044	1.692.561	2.134.310	3.239.392	2.379.024	2.536.045	3.038.412	4.736.349	0,681811	0,667402	0,702443	0,683943
31	NIPS	139.763	142.205	155.548	175.431	325.008	314.478	337.606	446.688	0,43003	0,452195	0,46074	0,392738
32	PRAS	165.791	153.641	223.424	222.467	555.321	420.714	461.969	481.912	0,29855	0,365192	0,483635	0,461635
33	SMSM	358.495	341.364	376.795	397.702	929.753	941.651	1.067.103	1.136.858	0,385581	0,362517	0,353101	0,349826
34	BTEL	5.303.281	9.314.678	10.296.326	10.630.440	8.545.973	11.436.275	12.352.891	12.213.109	0,620559	0,814485	0,833515	0,870412
35	ISAT	38.394.073	44.428.807	43.571.010	42.573.369	51.693.323	55.041.487	52.818.187	52.172.311	0,742728	0,807188	0,824924	0,816015
36	FREN	3.613.932	3.505.513	3.337.593	8.872.642	4.761.935	4.756.935	4.483.610	12.296.579	0,758921	0,736927	0,744399	0,721554
37	TLKM	476.654	365.931	75.832.000	74.897.000	91.256.250	97.559.606	100.501.000	103.054.000	0,005223	0,003751	0,75454	0,726774
38	EXCL	23.179.767	23.616.394	23.197.199	25.614.830	28.392.965	27.380.095	27.251.281	31.170.654	0,816391	0,862539	0,851233	0,821761

Lampiran 6

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		152
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0631853
	Std. Deviation	1.13370920
Most Extreme Differences	Absolute	.107
	Positive	.096
	Negative	-.107
Kolmogorov-Smirnov Z		1.323
Asymp. Sig. (2-tailed)		.060

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.244 ^a	.059	.040	3.46193	1.996

a. Predictors: (Constant), Struktur aktiva, ROA, SIZE

b. Dependent Variable: DER

Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

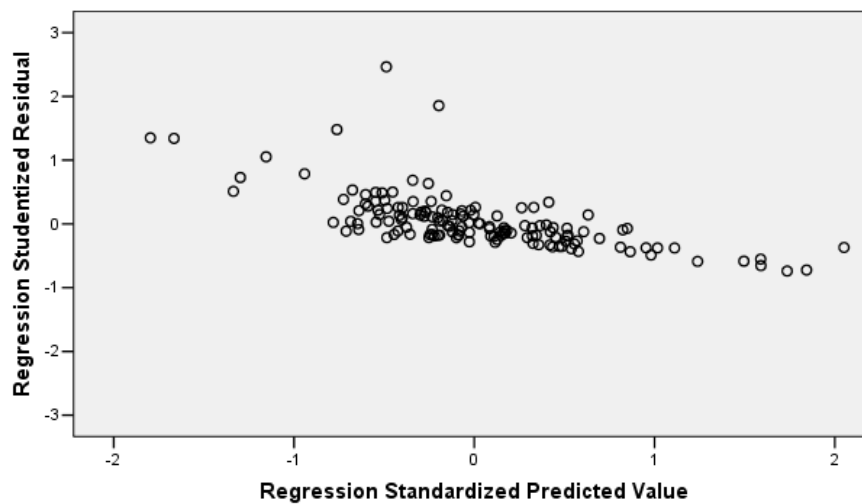
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	3.606	4.507		.800	.425		
SIZE	-.271	.382	-.061	-.710	.479	.849	1.177
ROA	10.487	3.475	.251	3.018	.003	.917	1.090
Struktur aktiva	.737	1.227	.054	.600	.549	.798	1.252

a. Dependent Variable: DER

Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot

Dependent Variable: DER



Lampiran 7

Hasil Regresi Berganda untuk Uji F dan Uji T

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	152	-38.53	9.26	1.2199	3.53375
SIZE	152	10.90	14.19	12.2041	.80098
ROA	152	-.31	.42	.0657	.08466
Struktur aktiva	152	.00	.87	.3170	.25685
Valid N (listwise)	152				

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Struktur aktiva, ROA, SIZE ^a		Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.244 ^a	.059	.040	3.46193

a. Predictors: (Constant), Struktur aktiva, ROA, SIZE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	111.821	3	37.274	3.110	.028 ^a
	Residual	1773.771	148	11.985		
	Total	1885.592	151			

a. Predictors: (Constant), Struktur aktiva, ROA, SIZE

b. Dependent Variable: DER

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.606	4.507		.800	.425
	SIZE	-.271	.382	-.061	-.710	.479
	ROA	10.487	3.475	.251	3.018	.003
	Struktur aktiva	.737	1.227	.054	.600	.549

a. Dependent Variable: DER

Lampiran 8

Tabel Durbin Watson

Tabel Durbin-Watson Statistic : 5 percent significant points of dL and dU

N	K=1		K=2		K=3		K=4		K=5		K=6		K=7		K=8		K=9		K=10	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
6	0.610	1.400																		
7	0.700	1.356	0.467	1.896																
8	0.763	1.332	0.559	1.777	0.368	2.287														
9	0.824	1.320	0.629	1.699	0.455	2.128	0.296	2.588												
10	0.879	1.320	0.697	1.641	0.525	2.016	0.376	2.414	0.243	2.822										
11	0.927	1.324	0.758	1.604	0.595	1.928	0.444	2.283	0.316	2.645	0.203	3.005								
12	0.971	1.331	0.812	1.579	0.658	1.864	0.512	2.177	0.379	2.506	0.268	2.832	0.171	3.149						
13	1.010	1.340	0.861	1.562	0.715	1.816	0.574	2.094	0.445	2.390	0.328	2.692	0.230	2.985	0.147	3.266				
14	1.045	1.350	0.905	1.551	0.767	1.779	0.632	2.030	0.505	2.296	0.389	2.572	0.286	2.848	0.200	3.111	0.127	3.360		
15	1.077	1.361	0.946	1.543	0.814	1.750	0.685	1.977	0.562	2.220	0.447	2.472	0.343	2.727	0.251	2.979	0.175	3.216	0.111	3.438
16	1.106	1.371	0.982	1.539	0.857	1.728	0.734	1.935	0.615	2.157	0.502	2.388	0.398	2.624	0.304	2.860	0.222	3.090	0.155	3.304
17	1.133	1.381	1.015	1.536	0.897	1.710	0.779	1.900	0.664	2.104	0.554	2.318	0.451	2.537	0.356	2.757	0.272	2.975	0.198	3.184
18	1.158	1.391	1.046	1.535	0.933	1.696	0.820	1.872	0.710	2.060	0.603	2.257	0.502	2.461	0.407	2.667	0.321	2.873	0.244	3.073
19	1.180	1.401	1.074	1.536	0.967	1.685	0.859	1.848	0.752	2.023	0.649	2.206	0.459	2.396	0.456	2.589	0.369	2.783	0.290	2.974
20	1.120	1.411	1.100	1.537	0.998	1.676	0.894	1.828	0.792	1.991	0.692	2.162	0.595	2.339	0.502	2.521	0.416	2.704	0.336	2.885
21	1.221	1.420	1.125	1.538	1.026	1.669	0.927	1.812	0.829	1.964	0.732	2.124	0.637	2.290	0.547	2.460	0.461	2.633	0.380	2.806
22	1.239	1.429	1.147	1.541	1.053	1.664	0.958	1.797	0.863	1.940	0.769	2.090	0.677	2.246	0.588	2.407	0.504	2.571	0.424	2.734
23	1.257	1.437	1.168	1.543	1.078	1.660	0.986	1.785	0.895	1.920	0.804	2.061	0.715	2.208	0.628	2.360	0.545	2.514	0.465	2.670
24	1.273	1.446	1.188	1.546	1.101	1.656	1.013	1.775	0.925	1.902	0.837	2.033	0.751	2.174	0.666	2.318	0.584	2.464	0.506	2.613
25	1.288	1.454	1.206	1.550	1.123	1.654	1.038	1.767	0.953	1.886	0.868	2.012	0.784	2.144	0.702	2.280	0.621	2.419	0.544	2.560
26	1.302	1.461	1.224	1.553	1.143	1.652	1.062	1.759	0.979	1.873	0.897	1.992	0.816	2.117	0.735	2.246	0.657	2.379	0.581	2.513
27	1.316	1.469	1.240	1.556	1.162	1.651	1.084	1.753	1.004	1.861	0.925	1.974	0.845	2.093	0.767	2.216	0.691	2.342	0.616	2.470
28	1.328	1.476	1.255	1.560	1.181	1.650	1.104	1.747	1.028	1.850	0.951	1.958	0.874	2.071	0.798	2.188	0.723	2.309	0.650	2.431
29	1.341	1.483	1.270	1.563	1.198	1.650	1.124	1.743	1.050	1.841	0.975	1.944	0.900	2.052	0.826	2.164	0.753	2.278	0.682	2.396
30	1.352	1.489	1.284	1.567	1.214	1.650	1.143	1.739	1.071	1.833	0.998	1.931	0.926	2.034	0.854	2.141	0.782	2.251	0.712	2.363
31	1.363	1.496	1.297	1.570	1.229	1.650	1.160	1.735	1.090	1.825	1.020	1.920	0.950	2.018	0.879	2.120	0.810	2.226	0.741	2.333
32	1.373	1.502	1.309	1.574	1.244	1.650	1.177	1.732	1.109	1.819	1.041	1.909	0.972	2.004	0.904	2.102	0.836	2.203	0.769	2.306
33	1.383	1.508	1.321	1.577	1.258	1.651	1.193	1.730	1.127	1.813	1.061	1.900	0.994	1.991	0.927	2.085	0.861	2.181	0.795	2.281
34	1.393	1.514	1.333	1.580	1.271	1.652	1.208	1.728	1.144	1.808	1.080	1.891	1.015	1.979	0.950	2.069	0.885	2.162	0.821	2.257
35	1.402	1.519	1.343	1.584	1.283	1.653	1.222	1.726	1.160	1.803	1.097	1.884	1.034	1.967	0.971	2.054	0.908	2.144	0.845	2.236
36	1.411	1.525	1.354	1.587	1.295	1.654	1.236	1.724	1.175	1.799	1.114	1.877	1.053	1.957	0.991	2.041	0.930	2.127	0.868	2.216
37	1.419	1.530	1.364	1.590	1.307	1.655	1.249	1.723	1.190	1.795	1.131	1.870	1.071	1.948	1.011	2.029	0.951	2.112	0.791	2.197
38	1.427	1.535	1.373	1.594	1.318	1.656	1.261	1.722	1.204	1.792	1.146	1.864	1.088	1.939	1.029	2.017	0.970	2.098	0.912	2.180
39	1.435	1.540	1.382	1.597	1.328	1.658	1.273	1.722	1.218	1.789	1.161	1.859	1.104	1.932	1.047	2.007	0.990	2.085	0.932	2.164
40	1.442	1.544	1.391	1.600	1.338	1.659	1.285	1.721	1.230	1.786	1.175	1.854	1.120	1.924	1.064	1.997	1.008	2.072	0.945	2.149
45	1.475	1.566	1.430	1.615	1.383	1.666	1.336	1.720	1.287	1.776	1.238	1.835	1.189	1.895	1.139	1.958	1.089	2.002	1.038	2.088
50	1.503	1.585	1.462	1.628	1.421	1.674	1.378	1.721	1.335	1.771	1.291	1.822	1.246	1.875	1.201	1.930	1.156	1.986	1.110	2.044
55	1.528	1.601	1.490	1.641	1.452	1.681	1.414	1.724	1.374	1.768	1.334	1.814	1.294	1.861	1.253	1.909	1.212	1.959	1.170	2.010
60	1.549	1.616	1.514	1.652	1.480	1.689	1.444	1.727	1.408	1.767	1.372	1.808	1.335	1.850	1.298	1.894	1.260	1.939	1.222	1.984
65	1.567	1.629	1.536	1.662	1.503	1.696	1.471	1.731	1.438	1.767	1.404	1.805	1.370	1.843	1.336	1.882	1.301	1.923	1.266	1.964
70	1.583	1.641	1.554	1.672	1.525	1.703	1.494	1.735	1.464	1.768	1.433	1.802	1.401	1.837	1.369	1.873	1.337	1.910	1.305	1.948
75	1.598	1.652	1.571	1.680	1.543	1.709	1.515	1.739	1.487	1.770	1.458	1.801	1.428	1.834	1.399	1.867	1.369	1.901	1.339	1.935
80	1.611	1.662	1.586	1.688	1.560	1.715	1.534	1.743	1.507	1.772	1.480	1.801	1.453	1.831	1.425	1.861	1.397	1.893	1.369	1.925
85	1.624	1.671	1.600	1.696	1.575	1.721	1.550	1.747	1.525	1.774	1.500	1.801	1.474	1.829	1.448	1.857	1.422	1.886	1.396	1.916
90	1.635	1.679	1.612	1.703	1.589	1.726	1.566	1.751	1.542	1.776	1.518	1.801	1.494	1.827	1.469	1.854	1.445	1.881	1.420	1.909
95	1.645	1.687	1.623	1.709	1.602	1.732	1.579	1.755	1.557	1.778	1.535	1.802	1.512	1.827	1.489	1.852	1.465	1.877	1.442	1.903
100	1.654	1.694	1.634	1.715	1.613	1.736	1.592	1.758	1.571	1.780	1.550	1.803	1.528	1.826	1.506	1.850	1.484	1.874	1.462	1.898
150	1.720	1.746	1.706	1.760	1.693	1.774	1.679	1.788	1.665	1.802	1.651	1.817	1.637	1.832	1.622	1.847	1.608	1.868	1.574	1.877
200	1.758	1.778	1.748	1.789	1.738	1.799	1.728	1.810	1.718	1.820	1.707	1.831	1.697	1.841	1.686	1.832	1.675	1.863	1.665	1.874

Sumber : Sritua Arief , 1993 : 295