

**ANALISIS DETERMINASI STRUKTUR MODAL DAN NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI DI
INDONESIA**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Transportasi
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)**



SKRIPSI

Oleh:

Nama : Anissa Yulia Fauziah

No. Mahasiswa : 15312505

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

**“ANALISIS DETERMINASI STRUKTUR MODAL DAN NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI DI INDONESIA”
(Studi Empiris pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Transportasi
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)**

SKRIPSI

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

Oleh:

Anissa Yulia Fauziah

No. Mahasiswa: 15312505



FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2019

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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

Yogyakarta, 6 November 2019

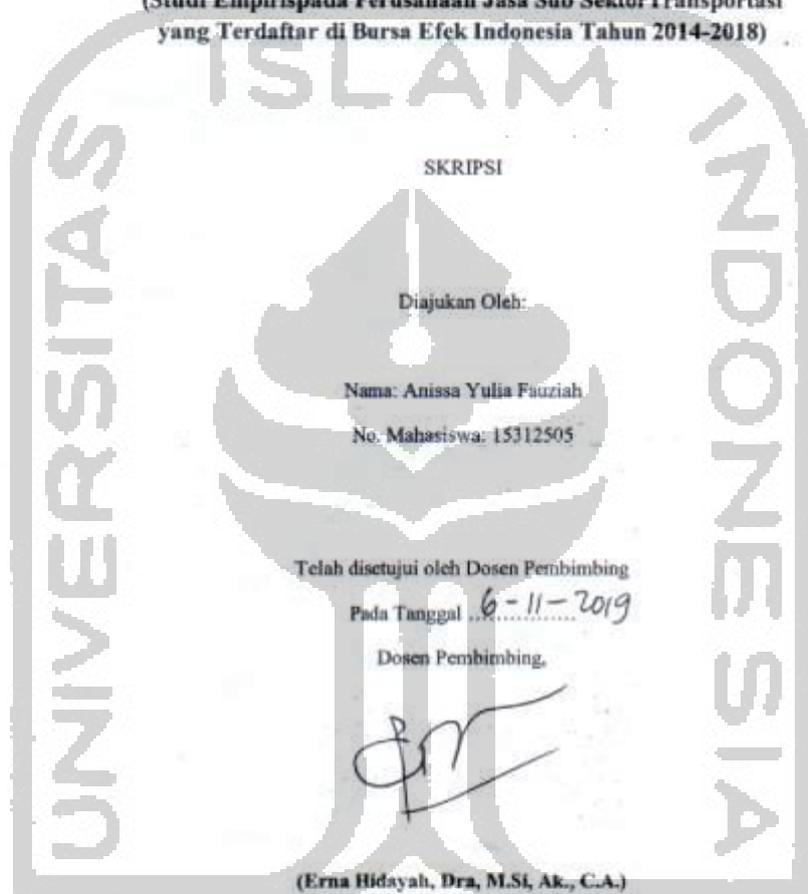
Penulis,



(Anissa Yulia Fauziah)

**"ANALISIS DETERMINASI STRUKTUR MODAL DAN NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI DI INDONESIA"**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Transportasi
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)**



وَالْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي هَدَانَا لِهَذَا وَمَا كُنَّا لِنَشْكُرَهُ لَوْلَا رَحْمَةُ رَبِّنَا لَكُنَّا مِنَ الْخٰسِرِيْنَ

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS DETERMINASI STRUKTUR MODAL DAN NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN TRANSPORTASI DI INDONESIA (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN
JASA SUB SEKTOR TRANSPORTASI YANG TERDAPAT DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2014-2018)**

Disusun Oleh : ANISSA YULIA FAUZIAH
Nomor Mahasiswa : 15312505

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada hari Senin, tanggal: 9 Desember 2019

Penguji Pembimbing Skripsi : Erna Hidayah, Dra., M.Si., Ak., CA.

Penguji : Marfuah, Dra., M.Si., Ak., Cert. SAP.

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Jaka Sriyana, SE., M.Si., Ph.D.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum W. W.

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT karena atas berkat, rahmat, ridho, dan hidayahnya penulis dapat menyelesaikan penelitian ini. Shalawat dan salam penulis tujukkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah memberikan membawa kita dari zaman jahiliyah ke zaman yang penuh dengan ilmu.

Penelitian dengan judul “ANALISIS DETERMINASI STRUKTUR MODAL DAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI DI INDONESIA”

(Studi Empiris pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)

Disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan jenjang strata 1 (S1) jurusan Akuntansi, Universitas Islam Indonesia.

Proses penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis akan menyampaikan terima kasih kepada:

1. Allah SWT, karena berkat rahmat-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan hati yang tenang.
2. Rasulullah SAW, karena berkat Baginda Rasul penulis dapat menikmati zaman yang penuh ilmu ini.
3. Orang tua penulis, mamah Tuti dan Bapak Ngudi yang telah memberikan dukungan tak henti, yang selalu mandoakan dan memberikan kata semangat, sehingga penulis dapat tetap bersemangat dalam menyelesaikan kuliah ini.

Terima kasih atas segala pengorbanan yang telah dilakukan untuk penulis sehingga penulis dapat sampai hingga tahap ini. Mamah dan Bapak adalah orang tua terbaik.

4. Ibu Erna Hidayah, Dra., M. Si., Ak., C.A., selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan arahan, dukungan, nasihat, dan ilmu-ilmu yang sangat tak ternilai selama masa bimbingan.
5. Mas Yayan dan Dek Tia selaku saudara kandung penulis yang selalu mendengarkan curahan hati dan menyemangati penulis. Terima kasih telah menjadi saudara-saudara yang terbaik.
6. Tante Hening, yang sudah seperti ibu bagi penulis, yang selalu menyemangati penulis untuk mengerjakan skripsi dan mendengarkan cerita penulis.
7. “Anak Gahoel Kasoem” dan “Keluarga Mbah Kasoem” yang telah menjadi motivasi penulis untuk menjadi lebih baik.
8. Rifda, Isna, Nining dan Ainun (Ketek Udang) yang telah menjadi teman apapun kondisi hati penulis dari semester 1, teman makan, teman cerita, teman satu atap. Terima kasih telah mengisi hari-hari penulis selama masa kuliah.
9. KOPMA FE UII khususnya kepengurusan 2017-2019 yang telah memberikan banyak pengalaman dan pelajaran dalam berorganisasi. Serta memberikan banyak keseruan masa muda yang akan selalu dikenang oleh penulis.
10. Devinda yang selalu menjawab pertanyaan penulis tentang skripsi.
11. Sari, Afal, Sem, Fajri, Gogo, Aziz, Devinda, dan Arya yang telah menjadi sobat tua selama kepengurusan KOPMA FE UII.

12. Iqbal, Oliv, Fauzan, dan Afifah, teman-teman “keluarga bahagia” yang sudah penulis anggap seperti adik sendiri. Terima kasih telah memberikan banyak pelajaran.
13. Penghuni kos Sunflower, Asricha, Ainun, Nining, Amira, Wulan, Isna, Rifda, Intan, Tiara, Nanda, Tasya, dan Marisa yang telah menjadi teman satu atap selama kurang lebih 2 tahun dan siap siaga menerima paket dari kurir ekspedisi pengiriman.
14. Keluarga JNC 162 KKN, Harry, Dona, Mba Ola, Auly, Fany, Radit dan Kiyat yang telah berbagi cerita dan pengalaman selama KKN.
15. Semua pihak yang telah membantu penulis yang tidak dapat disebutkan satu per satu tanpa bermaksud mengurangi rasa terima kasih.

Terima kasih setulus-tulusnya kepada pihak yang telah di sebutkan di atas atau pun kepada pihak yang belum disebutkan namanya. Semoga Allah SWT membalas kebaikan Anda semua. Dalam penelitian ini penulis menyadari masih banyak kekurangan sehingga diperlukan saran dan kritik yang membangun. Wassalamu’alaikum W. W.

Yogyakarta, 6 November 2019

Penulis,

(Anissa Yulia Fauziah)

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME....	Error! Bookmark not defined.
HALAMAN PENGESAHAN.....	Error! Bookmark not defined.
KATA PENGANTAR.....	iii
DAFTAR ISI.....	ix
ABSTRACT.....	xii
BAB I.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	6
1.5 Sistematika Pembahasan	7
BAB II	8
2.1 Landasan Teori.....	8
2.1.1 <i>The Trade-off Theory</i>	8
2.1.2 <i>Signalling Theory</i>	8
2.1.3 <i>Pecking Order Theory</i>	10
2.1.4 Struktur Modal	10
2.1.5 Nilai Perusahaan.....	12
2.1.6 Profitabilitas.....	14
2.1.7 Ukuran Perusahaan.....	15
2.1.8 Risiko Bisnis	16
2.1.9 <i>Growth Opportunity</i>	16
2.2 Penelitian Terdahulu.....	17
2.3 Hipotesis Penelitian	20
2.3.1 Pagaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal	20
2.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal	20
2.3.4 Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal	21

2.3.5 Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> Terhadap Struktur Modal	21
2.3.6 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	22
2.4 Kerangka Penelitian.....	23
BAB III.....	24
3.1 Jenis dan Sumber Data	24
3.2 Populasi dan Sampel	24
3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	24
3.3.1 Variabel Dependen (Y).....	24
3.3.2 Variabel Independen (X).....	26
3.4 Hipotesis Operasional	28
3.4.1 Profitabilitas	28
3.4.2 Ukuran Perusahaan.....	28
3.4.3 Risiko Bisnis	28
3.4.4 <i>Growth Opportunity</i>	28
3.4.5 Struktur Modal	28
3.5 Metode Analisis Data	29
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	29
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	29
3.5.3 Analisis Regresi.....	30
3.5.3 Uji Hipotesis	32
BAB IV	34
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	34
4.2 Data.....	35
4.2.1 Data Variabel Dependen (Y).....	35
4.2.2 Data Variabel Independen (X).....	37
4.3 Analisis Data	39
4.3.2 Analisis Statistik Deskriptif	39
4.3.3 Uji Asumsi Klasik	43
4.3.4 Analisis Regresi	45
4.3.5 Pengujian Hipotesis dan Pembahasan	47
BAB V	54

5.1	Simpulan	54
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	54
5.3	Saran.....	54
5.4	Implikasi Hasil Peneitian.....	55
1.	Bagi Investor	55
2.	Bagi Perusahaan.....	55
DAFTAR PUSTAKA		56
LAMPIRAN.....		59
LAMPIRAN 1		60
	<i>Debt To Equity Ratio (DER) Tahun 2014-2018</i>	60
LAMPIRAN 2		63
	<i>Return On Assets (ROA) Tahun 2014-2018</i>	63
LAMPIRAN 3		66
	Ukuran Perusahaan Tahun 2014-2018	66
LAMPIRAN 4		69
	<i>Degree of Leverage (DOL) Tahun 2014-2018</i>	69
LAMPIRAN 5		72
	<i>Growth Tahun 2014-2018</i>	72
LAMPIRAN 6		75
	<i>Price to Book Value (PBV) Tahun 2014-2018</i>	75
LAMPIRAN 7		80
	Deskripsi Variabel Penelitian Perusahaan Sampel	80
LAMPIRAN 8.....		81
	Uji Multikolinearitas	81
LAMPIRAN 9		82
	Uji Heteroskedastisitas	82
LAMPIRAN 10		83
	Uji Analisis Regresi Linear Berganda	83
LAMPIRAN 11		84
	Uji Analisis Regresi Linear Sederhana.....	84

ABSTRACT

Capital structure is an comparison between debt and company capital. Capital structure policy is one important factor in increasing company value. This study studies to analyze the factors that affect capital structure (DER) which consists of profitability (ROA), company size (Ln.Aset), business risk (DOL), and growth opportunities (GROWTH), and also analyzes the influence of capital structure of company value (PBV). The population in this study is the transportation sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2014-2018. The research sample used as many as 13 companies where the sampling method using purposive sampling is the sampling method with certain proposals. The analytical method used is multiple linear regression and simple linear regression with an error tolerance level of (α) 5% which is required using Eviews 9. The results of the study show significant profitability and business risk variables on the capital structure. While company size and growth opportunities have a significant positive effect on company structure. The results also showed that capital structure had a significant positive effect on firm value.

Keywords: capital structure, profitability, firm size, business risk, growth opportunity, dan company value

ABSTRAK

Struktur modal adalah perbandingan antara hutang dan modal perusahaan. Kebijakan struktur modal merupakan salah satu factor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (DER) yang terdiri dari profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (Ln.Aset), risiko bisnis (DOL), dan *growth opportunity* (GROWTH), dan juga menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (PBV). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018. Sampel penelitian yang digunakan sebanyak 13 perusahaan dimana metode dalam mengambil sampel menggunakan purposive sampling yaitu metode pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dan regresi linear sederhana dengan tingkat toleransi kesalahan sebesar (α) 5% yang diuji menggunakan *software* Eviews 9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan ukuran perusahaan dan *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, *growth opportunity*, dan nilai perusahaan

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan memiliki banyak aktivitas, setiap aktivitas yang ada di perusahaan memerlukan dana agar bisa berjalan. Dana berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Dana yang berasal dari internal perusahaan diperoleh dari saldo laba (*retained earnings*) sedangkan dana yang berasal dari eksternal perusahaan diperoleh dari penerbitan saham, penerbitan obligasi, dan pinjaman bank (Myers, Bradley, & Allen, 2006). Dalam kaitannya terhadap keberlangsungan perusahaan, manajer keuangan harus membuat kebijakan struktur modal yang optimal. Dikatakan optimal apabila komposisi antara resiko dan pengembalian seimbang sehingga harga saham dapat dimaksimalkan (Bringham, Eugene, & Houston, 2001).

Jasa transportasi merupakan kebutuhan utama dari masyarakat. Tersedianya jasa transportasi membantu memenuhi berbagai macam aktivitas sehari-hari. Tidak hanya untuk kebutuhan pribadi, transportasi juga dibutuhkan untuk aktivitas produksi, konsumsi, dan distribusi. Kesenambungan ketersediaan jasa transportasi merupakan hal mutlak, karena fungsi strategisnya dapat menciptakan stabilitas dan kelangsungan kegiatan masyarakat serta roda pemerintah. Indonesia merupakan negara yang luas, yang dikelilingi oleh daratan dan lautan. Dengan potensi tersebut, sarana transportasi Indonesia semakin berkembang, sehingga kualitas hidup masyarakat Indonesia dapat meningkat.

Selama tahun 2014-2018, 21 pelabuhan penyeberangan baru dibangun untuk menghubungkan daerah-daerah terpencil. Pelabuhan-pelabuhan tersebut antara lain Pelabuhan Penyeberangan Seba di Nusa Tenggara, Pelabuhan Penyeberangan Amahai di Maluku, Pelabuhan Penyeberangan Kuala Tungkal di Jambi dan juga yang lainnya. Selain pelabuhan penyeberangan, sarana transportasi lain yang banyak digunakan oleh masyarakat adalah kereta api. Hal ini terbukti dengan jumlah penumpang kereta api selama tahun 2014-2018 yang mencapai 1.779.519.569 jiwa. Selain menggunakan transportasi laut dan darat, banyak wilayah di Indonesia yang akan lebih mudah dan cepat diakses melalui udara. Selama tahun 2014-2018 ada 10 bandar udara yang dibangun, antara lain Bandar Udara Juwata di Tarakan, untuk memudahkan masyarakat berakses ke daerah-daerah di Kalimantan Utara. Pemerintah juga mengadakan penambahan armada transportasi untuk memenuhi kebutuhan masyarakat. Pengadaan tersebut antara lain pembangunan *Bus Rapid Transit* (BRT) sebanyak 1.918 unit, pesawat latih 51 unit, pembangunan kapal penyeberangan 14 unit, pengadaan kapal latih sebanyak 6 unit, dan pembangunan kapal pendukung tol laut sebanyak 100 unit. Selain untuk memenuhi kebutuhan masyarakat secara umum, pengadaan tersebut juga bermaksud untuk mengembangkan sumber daya manusia transportasi agar penggunaan jasa transportasi semakin nyaman. (kumparan, 2018)

Pembangunan infrastruktur yang dilakukan oleh pemerintah dan pihak swasta tersebut tidak dapat berjalan tanpa adanya pendanaan. Dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) tahun 2015-2018, kebutuhan pendanaan infrastruktur transportasi diperkirakan sebesar Rp 1.283 triliun.

Sementara itu kemampuan pendanaan pemerintah sebesar Rp 360,16 triliun. Sehingga masih membutuhkan pendanaan sebesar Rp 922,84 triliun atau sebesar 28% dari total kebutuhan. Oleh karena itu, kementerian perhubungan mengadakan kerjasama pembangunan infrastruktur transportasi dengan pihak swasta untuk menyikapi kurangnya alokasi dana tersebut. Dengan kerjasama ini, pemerintah dapat menghemat Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) sebesar Rp 8.007 triliun yang terdiri dari efisiensi belanja operasional sebesar Rp 4.695 triliun dan investasi sebesar Rp 3.313 triliun. (SUARA.com, 2017). Pembangunan yang dilakukan bersama tersebut tentunya menjadi sebuah tantangan dan juga peluang bagi perusahaan yang terlibat. Agar proyek tersebut bisa berjalan dengan baik, keputusan pendanaan yang tepat harus dilakukan. Perusahaan harus mempertimbangkan penggunaan dana sendiri ataupun hutang untuk menjalankannya. Namun kenyataannya perusahaan-perusahaan sektor transportasi lebih memilih untuk menggunakan hutang untuk pendanaan dibandingkan dengan modal sendiri. Terbukti dengan kecenderungan meningkatnya rata-rata hutang perusahaan-perusahaan tersebut pada tahun 2014-2018.

Peningkatan hutang ini terjadi pada perusahaan jasa sub sektor transportasi. Pada perusahaan Arpeni Pratama Ocean Line Tbk di tahun 2014 hutang perusahaan mencapai angka Rp 6,030,054,238,855, kemudian meningkat di tahun berikutnya yaitu sebesar Rp6,730,081,020,792, dan terus meningkat hingga tahun 2018. Hal ini menunjukkan kenaikan setiap tahun yang berarti komposisi total hutang (jangka pendek dan panjang) semakin besar dibandingkan dengan modal sendiri. Hal ini merupakan hal yang wajar terjadi pada suatu

perusahaan, asalkan pendanaan dengan menggunakan hutang ini hanya sampai pada titik tertentu agar struktur modal dapat optimal.

Keputusan mengenai pendanaan merupakan hal yang berpengaruh terhadap struktur modal. Apabila sumber pendanaan perusahaan berasal dari hutang maka akan menambah beban karena pembayaran hutang yang menumpuk dan bunga yang semakin besar. Namun disisi lain juga akan mengurangi beban pajak perusahaan (*tax deductability*), seperti yang terdapat dalam teori struktur modal Mondigliani dan Miller. Oleh karena itu keputusan yang berkaitan dengan struktur modal ini merupakan masalah yang serius, karena baik buruknya struktur modal akan sangat berpengaruh secara langsung terhadap keuangan perusahaan yang nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dengan topik yang berkaitan dengan struktur modal sudah banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Ada beberapa penelitian dalam negeri yang dapat membuktikan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal, diantaranya penelitian dari Shelly Armelia & Ruzkina (2016), Dewa Ayu Intan Yoga Maha Dewi & Gede Mertha Sudiarta (2017), Ni Putu Yuliana Ria Sawitri & Putu Vivi Lestari (2015), Yuswanandre Santoso & Denies Priantinah (2016), Heru Sulistio & Eva Anggra (2017), AA Ngr Ag Ditya Yudi & Made Rusmala (2016), Birgita Maryeta Naur & Moch Nafi (2017) dan Ni Kadek Tika Sukma Dewi & I Made Dana (2017). Dari penelitian-penelitian tersebut menunjukkan banyak faktor yang mempengaruhi struktur modal. Dari penelitian luar negeri yang meneliti tentang struktur modal yaitu Laura Serghiechu & Viorela-Ligia Văiden (2014) dan Isaiah Oino Ben Ukaegbu (2015).

Terdapat perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya. Perbedaan tersebut adalah fokus variabel yang diteliti. Variabel dalam penelitian ini merupakan variabel yang belum konsisten pada penelitian-penelitian sebelumnya, yaitu, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan *growth opportunity*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa sub sektor transportasi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018. Alasan memilih perusahaan transportasi sebagai sampel penelitian adalah karena adanya kecenderungan peningkatan hutang yang terjadi pada tahun 2014-2018 yang mempengaruhi struktur modal masing-masing perusahaan. Dalam penelitian ini juga akan menguji kembali pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, dikarenakan belum terjadi kekonsistenan dari penelitian-penelitian sebelumnya.

Berdasarkan penjelasan di atas, penelitian ini berjudul “**Analisis Determinasi Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Transportasi di Indonesia** (Studi Empiris pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal?

4. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal?
5. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai adalah:

1. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal
2. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal
3. Menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal
4. Menganalisis pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal
5. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini yaitu:

1. Manfaat akademik

Memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, yang diharapkan dapat membantu dalam penelitian selanjutnya.

2. Manfaat praktik

Penelitian ini dapat memberikan informasi dan saran kepada perusahaan mengenai struktur modal, agar perusahaan dapat mengelola struktur modal dengan optimal.

1.5 Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Berisi arti penting penelitian, latar belakang masalah, dan tujuan penelitian.

BAB II: KAJIAN PUSTAKA

Berisi landasan teori dan pengertian variabel, telaah penelitian terdahulu dan hipotesis penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Berisi metode yang berhubungan dengan data dan metode yang berhubungan dengan analisis.

BAB IV: ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Berisi uraian gambaran umum objek penelitian, analisis data, dan pembahasan hasil penelitian dan penjelasan tentang implikasinya.

BAB V: SIMPULAN DAN SARAN

Berisi simpulan dan saran, yang merupakan ringkasan dari analisis data.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *The Trade-off Theory*

The trade-off theory merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan akan memilih banyaknya hutang dan banyaknya ekuitas yang digunakan dengan mengoptimalkan antara biaya dan manfaat. Untuk mencapai struktur modal yang optimal, maka perusahaan harus mempertimbangkan biaya yang timbul akibat *financial distress*, *agency costs* dan manfaat pajak. Teori ini menjelaskan jika utang perusahaan besar, maka nilai dan harga sahamnya semakin tinggi. Perusahaan dapat dikatakan mengelola penggunaan hutang yang optimal yaitu ketika *tax shield* (penghematan penghasilan) mencapai jumlah yang maksimal terhadap *financial distress* (kesulitan keuangan). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi akan mengurangi beban pajaknya dengan cara menambah rasio hutang. Namun penggunaan hutang tersebut hanya dapat dilakukan hingga titik tertentu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Jika penggunaan hutang melebihi titik tersebut maka akan menurunkan nilai perusahaan.

2.1.2 *Signalling Theory*

Signaling theory yaitu tindakan yang diambil oleh manajemen akan memberikan petunjuk untuk investor bagaimana mereka dalam menilai prospek perusahaan (Najmundi, 2011). *Signal* atau isyarat merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan kepada investor (Bringham &

Erhardt, 2005). *Signalling theory* merupakan teori yang dibangun dengan anggapan bahwa manajer memiliki informasi yang lebih unggul dibandingkan dengan investor tentang kegiatan perusahaan dan dalam hal ini manajer dapat meningkatkan komponen *leverage* (Akoto & Gatsi, 2009). Model *signaling* mengasumsikan bahwa keputusan pendanaan pada dasarnya dirancang untuk menyampaikan kepercayaan diri dari manajer mengenai prospek masa depan perusahaan (Baracay & Smith, 1995). Hutang menjadikan perusahaan melakukan pembayaran tunai secara tetap terhadap pemberi hutang selama jangka waktu *debt security*. Perusahaan dapat dipaksa untuk bangkrut apabila gagal dalam membayar hutangnya yang menyebabkan manajer dapat kehilangan pekerjaannya. Oleh karena itu manajer berusaha untuk menghindari hal tersebut dengan berbagai cara. Namun dalam hal ini pembayaran dividen dianggap tidak wajib dan manajer memiliki penilaian yang lebih terhadap pembayaran gaji mereka dan dapat mengurangi atau menghilangkannya ketika mengalami kesulitan keuangan (Baracay & Smith, 1995). Karena hal itulah menambah hutang dalam struktur modal perusahaan dapat dikatakan sebagai sinyal yang kredibel untuk aliran pendanaan dimasa yang akan datang. (Ross, 1977). Namun karena hutang yang dianggap tinggi menyebabkan risiko dalam perusahaan dianggap tinggi pula. Namun hal ini lebih disukai oleh investor penyuka risiko atau *risk taker investor* yang menganggap semakin tinggi risiko maka semakin tinggi tingkat pengembaliannya. Oleh karena itu jika investor jenis ini mendapatkan sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki hutang yang cukup tinggi maka mereka cenderung akan berinvestasi.

2.1.3 Pecking Order Theory

Pecking order theory merupakan teori yang menyatakan bahwa sumber modal utama yang pertama bagi perusahaan harus berasal dari internal perusahaan yaitu laba ditahan. Artinya perusahaan dalam keputusan untuk mencari pendanaan lebih memilih menggunakan modal internal daripada eksternal. Teori yang dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984) ini mengatakan jika laba ditahan tidak mencukupi untuk membiayai investasi, maka perusahaan dapat menambah modal dengan hutang dan kemudian dengan menerbitkan ekuitas. Hal ini menunjukkan bahwa *pecking order theory* memilih sumber pendanaan dengan risiko terkecil terlebih dahulu hingga ke risiko yang lebih besar. Dalam teori ini tidak ada target untuk struktur modal, yaitu tidak adanya target rasio antara utang dan ekuitas yang optimal. Selain itu perusahaan juga mengharapkan adanya *financial slack* yaitu cadangan kas yang diperoleh dengan cara mengumpulkan kas dari internal. Hal ini dilakukan untuk menghindari penjualan ekuitas baru. Dengan adanya *financial slack* ini, manajemen diharapkan mampu untuk mendanai proyek baru lebih cepat. Biaya pendanaan dalam teori ini akan meningkat bersamaan dengan asimetri informasi.

2.1.4 Struktur Modal

Struktur modal merupakan kombinasi dari utang dan ekuitas yang digunakan untuk mendanai proyek perusahaan. (Fabozzi & Peterson, 2003).

Komponen dari struktur modal menurut Riyanto, 2008 adalah sebagai berikut:

1. Modal Sendiri (Modal Internal)

- Modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu. Modal sendiri antara lain: modal saham, cadangan, dan laba ditahan.
- Saham merupakan tanda bukti pengembalian bagian dalam suatu perusahaan. Jenis-jenis saham antara lain saham biasa, saham preferen, saham kumulatif, dan yang lainnya.
- Cadangan merupakan keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan dalam kurun waktu yang lalu atau dari tahun berjalan. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri antara lain cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs, dan cadangan umum yang digunakan untuk menampung hal-hal yang tidak terduga.
- Laba ditahan merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang ditahan dan tidak dibayarkan sebagai dividen kepada *share holder*.

2. Modal Asing (Modal Eksternal)

- Modal asing merupakan modal yang berasal dari luar perusahaan yang harus dibayar kembali pada jangka waktu tertentu. Modal eksternal antara lain, utang jangka pendek, utang jangka menengah, dan utang jangka panjang
- Utang jangka pendek merupakan pinjaman atau kewajiban yang harus dilunasi dalam jangka waktu paling lama satu tahun. Utang jangka pendek sebagian besar terdiri dari kredit dagang.

- Utang jangka menengah merupakan utang yang waktu pelunasannya lebih dari satu tahun atau kurang dari sepuluh tahun. Utang jangka menengah terdiri dari *term loan* dan *leasing*.
- Utang jangka panjang merupakan pinjaman atau kewajiban yang harus dilunasi dalam jangka waktu lebih dari 10 tahun dari tanggal pembuatan neraca hutang. Jenis-jenis hutang jangka panjang antara lain, hutang obligasi, hutang hipotik.

Struktur modal disusun berdasarkan kebutuhan perusahaan. Penyusunan struktur modal yang optimal dapat memaksimalkan harga saham sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Dikatakan optimal apabila struktur modal tersebut dapat menyeimbangkan antara tingkat risiko dan tingkat pengembalian yang diperoleh sehingga harga saham dapat maksimal. Hal ini ditunjukkan ketika besarnya risiko sama dengan besar tingkat pengembalian yang diinginkan perusahaan.

2.1.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pencerminan kinerja perusahaan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009). Tujuan utama dari perusahaan adalah peningkatan kemakmuran pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Jika nilai saham maksimal sama artinya dengan memaksimalkan tujuan perusahaan. Ketika nilai perusahaan meningkat maka kesejahteraan pemilik atau pemegang juga meningkat.

Berdasarkan metode perhitungan yang digunakan nilai perusahaan ada lima jenis (Christiawan & Tarigan, 2007) yaitu:

- Nilai nominal, yaitu nilai yang dicantumkan secara formal dalam anggaran dasar perseroan, penyebutannya dilakukan secara eksplisit dalam neraca, dan dituliskan dengan jelas dalam surat saham.
- Nilai pasar, yaitu yang sering disebut dengan kurs merupakan harga dari proses tawar menawar di pasar saham dimana hanya bisa ditentukan apabila saham suatu perusahaan dijual di pasar saham.
- Nilai intrinsik, yaitu mengacu pada perkiraan nilai riil perusahaan.
- Nilai buku, yaitu nilai perusahaan yang dihitung dengan cara membagi selisih dari total aset dengan total utang dikali dengan jumlah saham yang beredar.
- Nilai likuidasi, yaitu nilai jual keseluruhan dari aset setelah dikurangkan dengan semua kewajiban yang harus dipenuhi.

Nilai perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan rasio penilaian. Rasio penilaian merupakan rasio yang ada kaitannya dengan penilaian kinerja dari saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*) (Sudana, 2011). Nilai tersebut memberikan informasi ketertarikan masyarakat terhadap suatu perusahaan, sehingga masyarakat berminat untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dengan nilai bukunya. Metode yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan antara lain *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan Tobin's Q. Dalam penelitian ini penulis menggunakan PBV dalam mengukur nilai perusahaan. PBV merupakan rasio yang menunjukkan

keadaan harga saham yang diperdagangkan apakah *overvalued* atau *undervalued* dari nilai buku sahat tersebut (Fakhrudin & Hardianto, 2001).

2.1.6 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan untuk memperoleh keuntungan menggunakan aktiva yang produktif atau modal, baik modal keseluruhan ataupun modal sendiri (Van Horne & Wachowicz Jr., 2012). Mengingat adanya daya tarik bisnis (*business attractiveness*) sebagai salah satu indikator penting dalam persaingan usaha, tingkat profitabilitas digunakan sebagai dasar dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan, dapat diukur menggunakan rasio profitabilitas (*profitability ratio*) yang merupakan perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari pendapatan terkait penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan pengukuran tertentu. Rasio-rasio tersebut dibutuhkan untuk pencatatan transaksi keuangan yang biasanya dinilai oleh investor dan kreditor untuk menilai jumlah laba investasi yang akan diperoleh investor dan besar laba perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar utang terhadap pemberi utang berdasarkan tingkat penggunaan aset dan sumber daya lain sehingga tingkat efisiensi perusahaan terlihat. Manajemen dapat melihat efektivitas dan efisiensi profitabilitas dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan yang dilihat dari laporan keuangan. Kondisi perusahaan yang baik dapat dilihat dari semakin tingginya nilai rasio profitabilitas. Hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional perusahaan dapat diungkapkan oleh rasio profitabilitas dimana sistem pencatatan *petty cash* juga

berpengaruh. Jenis-jenis dari rasio tersebut adalah *Gross Profit Margin* (GPM), *Net profit Margin* (NPM), *Return On Assets Ratio* (ROA), *Return on Equity Ratio* (ROE), *Return on Sales Ratio* (ROS), dan lain-lain. Dalam penelitian ini penulis akan mengukur tingkat profitabilitas menggunakan Return on Assets Ratio (ROA). ROA mengukur efektivitas dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia, yaitu daya untk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan. (Van Horne & Wachowicz Jr., 2012)

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran seberapa besar atau kecilnya perusahaan yang ditunjukkan melalui total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak, dan yang lainnya (Brigham, Eugene, & Houston, 2010). Besar kecilnya perusahaan akan berpengaruh terhadap keputusan pendanaan suatu perusahaan. Perusahaan dengan ukuran lebih besar akan memiliki kemampuan untuk mencari pendanaan lebih mudah. Oleh sebab itu perusahaan yang ukurannya lebih besar akan lebih cenderung menggunakan modal asing, hal ini dikarenakan kebutuhan perusahaan akan semakin banyak seiring semakin besarnya suatu perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka perusahaan tersebut akan dipandang semakin mampu, artinya perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang lebih dibandingkan perusahaan yang lebih kecil untuk membayar kewajiban. Apabila nilai total aset yang dimiliki perusahaan tersebut besar, maka hal ini menandakan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik.

2.1.8 Risiko Bisnis

Perusahaan yang melakukan kegiatan bisnis tidak dapat menghindari risiko, hal ini merupakan hal yang wajar. Risiko bisnis merupakan fungsi dari ketidakpastian yang inheren dalam proyeksi pengembalian atas modal yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan (Brigham, Eugene, & Houston, 2010). Meski risiko cenderung memberikan dampak negatif bagi perusahaan, namun risiko harus tetap diambil oleh perusahaan. Melalui pengambilan risiko ini, diharapkan untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang sepadan dengan pengorbanan yang telah dilakukan. Perusahaan dengan risiko bisnis yang besar merupakan perusahaan yang penerimaan pendapatannya sering berubah-ubah. Perusahaan dengan kondisi seperti ini harus menggunakan hutang yang relatif kecil karena semakin besar risiko bisnis tersebut maka akan semakin besar biaya modalnya sehingga mempersulit pengembalian hutang perusahaan tersebut. Hal ini berlaku sebaliknya pada perusahaan dengan risiko bisnis yang lebih kecil.

2.1.9 Growth Opportunity

Growth opportunity atau peluang pertumbuhan merupakan peluang dari suatu perusahaan untuk melakukan pertumbuhan dimasa depan. Dengan melihat peluang pertumbuhan perusahaan, manajemen akan melihat prospek yang akan didapatkan dimasa depan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi mengakibatkan perusahaan akan dapat memegang lebih banyak pilihan nyata untuk berinvestasi dimasa yang akan datang daripada perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah (Myers & Stewart, 1977). Apabila pertumbuhan perusahaan cepat maka peluang perusahaan untuk lebih cepat bertumbuh semakin besar. Dengan cepatnya peluang pertumbuhan tersebut, perusahaan akan

membutuhkan lebih banyak dana untuk kegiatan bisnisnya. Oleh karena itu perusahaan akan mempertimbangkan hutang sebagai sumber pendanaan. Hal ini disebabkan karena hutang memiliki waktu relatif cepat untuk didapatkan dibandingkan dengan saham. Dengan pertumbuhan perusahaan yang cepat maka kepercayaan kreditor pun akan meningkat sehingga kreditor akan lebih mudah untuk meminjamkan modal.

2.2 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Shelly Armelia & Ruzkina (2016)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik	1. Ukuran perusahaan 2. Profitabilitas 3. Likuiditas 4. Struktur aktiva	Ukuran perusahaan, likuiditas, struktur aktiva terbukti berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas terbukti berpengaruh positif terhadap struktur modal
2.	Dewa ayu Intan Yoga Maha Dewi & Gede Mertha Sudiarta (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan	1. Profitabilitas 2. Ukuran perusahaan 3. Pertumbuhan aset 4. Struktur modal	Ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap

				nilai perusahaan.
3.	Ni Putu Yuliana Ria Sawitri & Putu Vivi Lestari (2015)	Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal	<ol style="list-style-type: none"> 1. Risiko bisnis 2. Ukuran perusahaan 3. Pertumbuhan penjualan 	Risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.
4.	Yuswanandre Santoso & Denies Priantinah (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas dan <i>Growth Opportunity</i> terhadap Struktur Modal Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas 2. Ukuran perusahaan 3. Struktur aktiva 4. Likuiditas 5. <i>Growth opportunity</i> 	Profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan, <i>growth opportunity</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5.	Heru Sulistio & Eva Anggra (2017)	Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Telekomunikasi di BEI Periode 2013-2015	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur aktiva 2. Ukuran perusahaan 3. Pertumbuhan aset 4. Profitabilitas 	Struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
6.	AA Ngr Ag Ditya Yudi & Made Rusmala	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis,	<ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas 2. Profitabilitas 3. Risiko bisnis 4. Ukuran 	Likuiditas, ukuran perusahaan, dan pajak berpengaruh positif terhadap

	(2016)	Ukuran Perusahaan, dan Pajak terhadap Struktur Modal	5. perusahaan Pajak	struktur modal. Profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
7.	Birgita Maryeta Naur & Moch. Nafi (2017)	Analisis Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga	1. Pertumbuhan aset 2. Ukuran perusahaan 3. Profitabilitas 4. Risiko bisnis	Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal
8.	Ni Kadek Tika Sukma Dewi & I Made Dana (2017)	Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> , Likuiditas, <i>Non-Debt Tax Shield</i> dan <i>Fixed Asset Ratio</i> terhadap Struktur Modal	1. <i>Growth Opportunity</i> 2. Likuiditas 3. <i>Non-Debt Tax Shield</i> 4. <i>Fixed Asset Ratio</i>	<i>Growth opportunity</i> , dan <i>non-debt tax shield</i> berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Likuiditas dan <i>fixed asset ratio</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal
9.	Laura Serghiechu & Viorela-Ligia Văiden (2014)	<i>Determinant Factors of the Capital Structure of a Firm- an Empirical Analysis</i>	1. <i>Profitability</i> 2. <i>Liquidity</i> 3. <i>Firm Size</i> 4. <i>Tangibility</i> 5. <i>Assets Turnover</i>	<i>Profitability</i> , <i>liquidity</i> , dan <i>firm size</i> berpengaruh negatif terhadap struktur modal <i>Tangibility</i> dan <i>assets turnover</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal

10.	Isaiah Oino Ben Ukaegbu (2015)	<i>The Impact of Profitability on Capital Structure and Speed of Adjustment: An Empirical Examination of Selected Firms in Nigeria Stock Exchange</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitability 2. Leverage 3. Tangibility 4. Firm Size 5. Effective Tax Rate 6. Growth 	Tangibility, firm size, leverage, firm size, effective tax rate, growth berpengaruh positif terhadap struktur modal. Profitability berpengaruh negatif terhadap struktur modal
------------	--------------------------------	---	---	--

Tabel 2.2.1 Tinjauan penelitian terdahulu

2.3 Hipotesis Penelitian

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki pendanaan dari laba ditahan (modal sendiri) dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*, bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pendanaan sendiri. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki tingkat hutang rendah. Hal ini didukung oleh hasil penelitian dari Yuswanandre Santoso & Denies Priantinah (2016), Heru Sulistio & Eva Anggra (2017), AA Ngr Ag Ditya Yudi & Made Rusmala (2016), Birgita Maryeta Naur & Moch. Nafi (2017), Laura Serghiechu & Viorela-Ligia Văiden (2014), Isaiah Oino Ben Ukaegbu (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H1: *Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.*

2.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan aset yang besar memiliki kecenderungan pengeluaran yang besar untuk kegiatan perusahaan. Hal itu mengakibatkan kebutuhan

pendanaan yang besar pula. Perusahaan yang besar mempunyai kreditur pasti, karena memiliki risiko bangkrut lebih kecil dan memiliki kemampuan membayar kewajiban lebih besar. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Ni Putu Yuliana Ria Sawitri & Putu Vivi Lestari (2015), Yuswanandre Santoso & Denies Priantinah (2016), AA Ngr Ag Ditya Yudi & Made Rusmala (2016), dan Isaiah Oino Ben Ukaegbu (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H2: *Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.*

2.3.4 Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan risiko bisnis tinggi diharuskan menggunakan hutang yang lebih kecil karena semakin besar risiko bisnis akan semakin sulit perusahaan dalam membayar hutang tersebut. Hal ini sesuai dengan *trade off theory* yaitu semakin besar risiko bisnis perusahaan sebaiknya menggunakan utang yang kecil. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari AA Ngr Ag Ditya Yudi & Made Rusmala (2016) dan Birgita Maryeta Naur & Moch. Nafi (2017) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H3: *Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal*

2.3.5 Pengaruh Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal

Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar peluang perusahaan untuk bertumbuh. Semakin besarnya peluang bertumbuh ini mengakibatkan dana yang dibutuhkan akan semakin banyak. Maka perusahaan akan mempertimbangkan hutang sebagai sumber pendanaan. Semakin banyak peluang pertumbuhan ini, kreditur akan semakin percaya kepada perusahaan,

karena menganggap prospek masa depan perusahaan cenderung baik. Hal ini mengakibatkan lebih cepatnya mendapatkan dana dari luar karena kepercayaan kreditur tersebut. Hal ini didukung oleh penelitian dari Yuswanandre Santoso & Denies Priantinah (2016) dan Isaiah Oino Ben Ukaegbu (2015) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

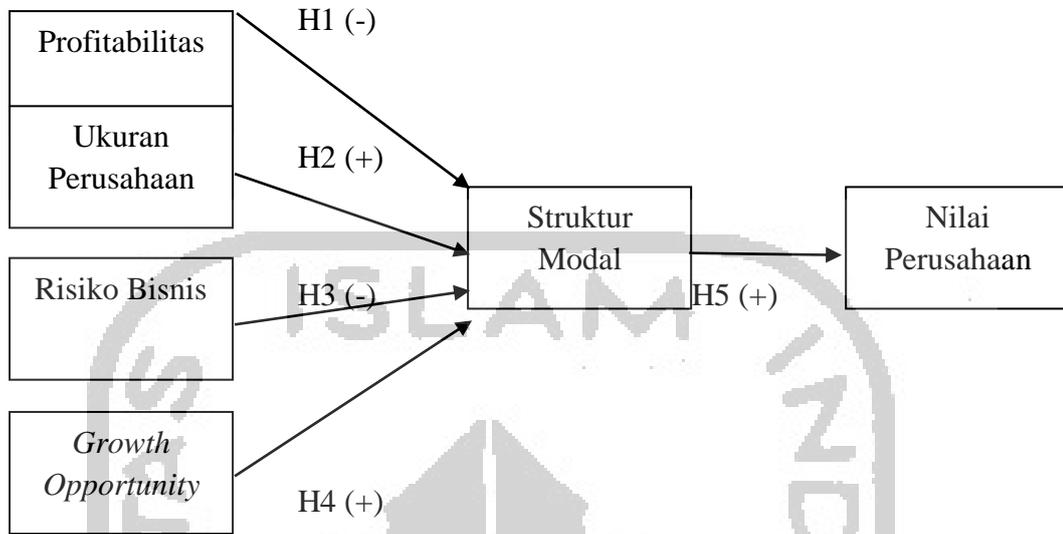
H4: *Growth opportunity berpengaruh positif terhadap struktur modal.*

2.3.6 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Apabila hutang perusahaan besar, maka nilai dan harga saham akan semakin tinggi karena kenaikan struktur modal yang lebih tinggi dari biasanya merupakan sinyal kepada para investor dengan jenis *risk taker* bahwa prospek masa depan perusahaan akan baik. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan prospek yang bagus akan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan oleh karena itu isyarat yang diberikan oleh manajemen terhadap investor dianggap baik yang mengakibatkan harga saham naik. Hal ini didukung oleh penelitian dari Dewa ayu Intan Yoga Maha Dewi & Gede Mertha Sudiartha (2017) dan Yuswanandre Santoso & Denies Priantinah (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H5: *Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan*

2.4 Kerangka Penelitian



Gambar 2.4.1 Kerangka Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis data dari penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), berupa laporan keuangan tahunan.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini merupakan perusahaan jasa sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam memilih sampel dari populasi yang digunakan, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama tahun 2014-2018 secara berturut-turut.
2. Tidak melakukan *delisting* selama tahun 2014-2018.
3. Mempublikasikan laporan keuangan tahunan dalam rupiah.

3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.3.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen atau variabel terikat dalam penelitian ini adalah struktur modal (Y1) dan nilai perusahaan (Y2).

3.3.3.1 Struktur Modal (Y1)

Struktur modal merupakan gabungan dari utang dan ekuitas untuk pendanaan perusahaan. Parameter yang digunakan untuk mengukur struktur modal dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menunjukkan

kemampuan perusahaan memenuhi total hutang dibandingkan dengan total modal sendiri (Keown, Martin, & Petty). Cara menghitung DER:

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

Semakin kecil nilai rasio hutang modal, maka akan semakin baik dan rasio paling baik untuk keamanan pihak luar apabila jumlah dari modal lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang atau minimal jumlahnya sama (Harahap & Sofyan, 2008)

3.3.3.2 Nilai Perusahaan (Y2)

Nilai perusahaan adalah gambaran kinerja dari perusahaan oleh harga saham. Parameter yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah *Price to Book Value* (PBV), yang merupakan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham (Bringham & Gapenski, 2006). Cara menghitung PBV:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham} *}{\text{Nilai buku per lembar saham} *}$$

*setelah laporan keuangan diterbitkan yaitu paling lambat 4 bulan setelah tahun buku berakhir sesuai dengan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM) nomor KEP-431/BL/2012.

Nilai dari PBV yang semakin tinggi menunjukkan kepercayaan pasar yang lebih tinggi serta menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

3.3.2 Variabel Independen (X)

3.3.2.1 Profitabilitas (X1)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *profit* atau laba. Parameter yang digunakan dalam mengukur profitabilitas dalam penelitian ini adalah *Return On Assets* (ROA). ROA dihitung dengan membandingkan laba bersih yang ada untuk pemegang saham biasa dibandingkan dengan total aset (Bringham, Eugene, & Houston, 2001). Cara menghitung ROA:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

Nilai ROA yang semakin besar menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik. Hal ini dikarenakan tingkat pengembalian investasi yang semakin naik.

3.3.2.2 Ukuran Perusahaan (X2)

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang diukur melalui total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak, dan yang lain. Ukuran perusahaan diukur dengan cara mentransformasikan total dari aset milik perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural (Murhadi, 2013). Tujuan dari ukuran perusahaan yang di substitusikan dengan log natural adalah agar mengurangi fluktuasi data yang berlebihan, karna angka yang terlalu besar. Cara menghitung ukuran perusahaan:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{total aset})$$

3.3.2.3 Risiko Bisnis (X3)

Risiko bisnis perusahaan dicerminkan dengan *leverage* (Sembiring, 2005).

Pengukuran untuk risiko bisnis menggunakan *Degree of Leverage* (DOL) yang dihitung dengan membandingkan persentase dari perubahan *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT) dibandingkan dengan persentase perubahan penjualan.

Cara menghitung DOL:

$$DOL = \frac{\% \text{ dalam perubahan EBIT}}{\% \text{ dalam perubahan sales atau penjualan}}$$

Semakin tinggi nilai dari DOL, menandakan risiko bisnis yang semakin tinggi. Perusahaan yang risiko bisnisnya tinggi merupakan perusahaan yang penerimaan pendapatannya fluktuatif.

3.3.2.4 Growth Opportunity (X4)

Growth opportunity (peluang pertumbuhan) merupakan kesempatan perusahaan untuk berkembang dan untuk melakukan investasi dimasa depan.

Growth opportunity pada penelitian ini diukur dengan menggunakan:

$$Growth = \frac{Total \text{ aset} - Total \text{ aset} (t - 1)}{Total \text{ aset} (t - 1)}$$

Perhitungan ini merupakan model yang digunakan oleh Zuliani dan Asyik (2014). Semakin tinggi nilai perhitungan dari *growth opportunity* menandakan utang yang semakin rendah.

3.4 Hipotesis Operasional

3.4.1 Profitabilitas

$H_{01}; \beta_1 \geq 0$: Profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal

$H_{A1}; \beta_1 < 0$: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

3.4.2 Ukuran Perusahaan

$H_{02}; \beta_2 \leq 0$: Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal

$H_{A2}; \beta_2 > 0$: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

3.4.3 Risiko Bisnis

$H_{03}; \beta_3 \geq 0$: Risiko bisnis tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal

$H_{A3}; \beta_3 < 0$: Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal

3.4.4 Growth Opportunity

$H_{04}; \beta_4 \leq 0$: *Growth opportunity* tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal

$H_{A4}; \beta_4 > 0$: *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal

3.4.5 Struktur Modal

$H_{05}; \beta_5 \leq 0$: Struktur modal tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

HA5; $\beta_5 > 0$: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Pemakaian statistik deskriptif variabel penelitian dimaksudkan untuk memberi penjelasan yang lebih memudahkan peneliti dalam menginterpretasikan hasil dari analisis data dan juga pembahasannya. Statistik deskriptif berkaitan dengan kegiatan dalam pengumpulan, pengelompokan, pengorganisasian, peringkasan dan penyajian data (Widarjono, 2015). Gambaran dari variabel dependen dan variabel independen digambarkan melalui statistik deskriptif.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui regresi bisa dilakukan atau tidak. Karena penelitian ini merupakan penelitian dengan data sekunder, maka perlu adanya pengujian atas beberapa asumsi klasik untuk menetapkan model, diantaranya:

1. Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk menguji model regresi variabel dependen dan variabel independen apakah mempunyai distribusi yang normal atau pun tidak. Model yang mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal merupakan model regresi yang baik. Menguji normalitas dapat dilakukan dengan uji histogram, uji *Jarque Bera* (Widarjono, 2015). Penelitian ini menggunakan uji *Jarque Bera*. Hasil dari nilai normalitas selanjutnya dibandingkan dengan tingkat toleransi kesalahan (*alpha*). Jika nilai probabilitas

> 0,05 maka model regresi memenuhi asumsi normalitas begitu pula sebaliknya.

2.Uji Multikoleneartitas

Tujuan dari uji multikoleneartitas adalah untuk menguji model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (Widarjono, 2015). Dikatakan regresi yang baik apabila tidak terjadi kolerasi antara variabel dependen. Dalam penelitian ini, uji ini digunakan dengan cara melihat *centered VIF* apabila nilainya kurang dari 10 maka dinyatakan bebas dari multikoleneartitas.

3.Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari uji heretokedastisitas adalah untuk menguji dalam model regresi apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Widarjono, 2015). Disebut heteroskedastisitas apabila varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dapat dilihat dengan profitabilitas *Chi Square* melalui *heterokedastisity test* menggunakan uji *white*. Data dikatakan mengandung heterokedastisitas apabila probabilitas *Chi Square* < 0,05 dan begitu pula sebaliknya.

3.5.3 Analisis Regresi

3.5.3.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk penguji pengaruh dari variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan *growth opportunity* terhadap struktur modal sebagai variabel dependen. Selain itu, analisis ini juga mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan

menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Sebelum melakukan pengujian hipotesa, pengujian asumsi klasik dilakukan terlebih dahulu. Tingkat toleransi kesalahan (*alpha*) yang digunakan adalah 5%. Model regresi untuk menguji hipotesis-hipotesis yang telah dirumuskan dalam penelitian ini yaitu:

$$Y1 = \alpha + \beta_1X1 + \beta_2X2 + \beta_3X3 + \beta_4X4 + e$$

Keterangan:

- Y1 = Struktur modal
- α = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien regresi
- X1 = Profitabilitas
- X2 = Ukuran perusahaan
- X3 = Risiko bisnis
- X4 = *Growth opportunity*
- e = *Residual error*

3.5.3.2 Analisis Regresi Sederhana

Analisis regresi sederhana memiliki tujuan untuk menguji pengaruh variabel independen struktur modal terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Selain itu, analisis ini mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Tingkat toleransi kesalahan (*alpha*) adalah 5%. Model regresi untuk menguji hipotesis-hipotesis yang telah dirumuskan dalam penelitian ini yaitu

$$Y_2 = \alpha + \beta_1 + e$$

Keterangan:

Y_2 = Nilai perusahaan

α = Konstanta

β_1 = Struktur modal

e = Residual Error

3.5.3 Uji Hipotesis

1. Uji t

Uji t digunakan dengan tujuan untuk mengetahui tingkat signifikansi dari pengaruh variabel independen secara sendiri-sendiri terhadap variabel dependen.

Perbandingan probabilitas t hitung dibandingkan dengan level 0,05 atau $\alpha = 5\%$.

Kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis dengan uji t, yaitu:

1. Apabila $P \text{ value} \leq \alpha$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima
2. Apabila $P \text{ value} > \alpha$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Inti dari koefisien determinasi adalah untuk menyatakan seberapa baik suatu model menjelaskan variasi dari variabel dependen (Ghozali, 2007). Nilai dari R^2 digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan model ketika menerangkan variabel dependen. Semakin tinggi nilainya maka semakin cocok variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, begitu pula

sebaliknya. Dalam koefisiensi determinasi, perlu memperhatikan beberapa hal yaitu:

- Nilai R^2 harus berkisar dari 0-1.
- Apabila $R^2 = 1$ maka terjadi kecocokan dari penjelasan variabel independen untuk variabel dependen.
- Apabila $R^2 = 0$ maka tidak ada hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen.



BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 hingga tahun 2018 dengan total 35 perusahaan. Metode berdasarkan populasi yang digunakan dalam penelitian ini merupakan metode *purposive sampling*, maka populasi yang dipilih dalam penelitian ini merupakan sampel yang telah memenuhi kriteria penelitan yang telah ditentukan. Hasil dari seleksi berdasarkan kriteria yang telah ditentukan terdapat 13 perusahaan yang memenuhi kriteria. Sehingga jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 65 (13 perusahaan dikali 5 tahun). Berikut rincian dari penentuan sampel :

Tabel 4.1.1 keterangan sampel yang memenuhi kriteria

No.	Keterangan	Tahun 2014-2018
1	Perusahaan jasa sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI	35 perusahaan
2	Tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama tahun 2014-2018 secara berturut-turut	(4 perusahaan)
3	Tidak melakukan <i>delisting</i> selama tahun 2014-2018	0 perusahaan
4	Tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan dalam rupiah	(18 perusahaan)
	Total perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	13 perusahaan
	Total tahun pengamatan	5 tahun
	Total sampel yang digunakan	65

Kode dan nama perusahaan yang memenuhi kriteria:

Tabel 4.1.2 kode dan nama perusahaan sampel

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk
2	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk
3	BIRD	Blue Bird Tbk
4	CASS	Cardig Aero Service Tbk
5	INDX	Tanah Laut Tbk
6	MIRA	Mitra International Resources Tbk
7	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk
8	SAFE	Steady Safe Tbk
9	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk
10	TAXI	Express Transindo Utama Tbk
11	TMAS	Pelayaran Tempuran Emas Tbk
12	WEHA	Weha Transportasi Indonesia Tbk
13	ZBRA	Zebra Nusantara Tbk

4.2 Data

4.2.1 Data Variabel Dependen (Y)

4.2.1.1 Struktur Modal

Pengukuran struktur modal dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dihitung dengan cara membandingkan total *debt* (liabilitas) dibagi dengan total *equity* (ekuitas) perusahaan. Yaitu:

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

Berikut adalah contoh perhitungan DER pada perusahaan Blue Bird Tbk

tahun 2014:

$$\begin{aligned}
 DER &= \frac{Rp\ 3,568,423,291,771}{Rp\ 3,603,087,758,495} \\
 &= 0.9904
 \end{aligned}$$

4.2.1.2 Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *Price Book Value* (PBV) yang dihitung dengan cara membandingkan antara harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham} *}{\text{Nilai buku per lembar saham} *}$$

*setelah laporan keuangan diterbitkan yaitu paling lambat 4 bulan setelah tahun buku berakhir sesuai dengan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM) nomor KEP-431/BL/2012.

Dimana:

Nilai buku per lembar saham diperoleh dari pembagian antara total ekuitas tahun berjalan dibagi dengan jumlah saham yang beredar tahun berjalan.

Sehingga:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\left(\frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \right)}$$

Adapun harga saham yang digunakan adalah harga penutupan pada akhir bulan keempat setelah tanggal tahun buku berakhir. Berikut adalah contoh perhitungan PBV pada perusahaan Blue Bird Tbk tahun 2014, yang dihitung dengan harga saham per 30 April 2015:

$$\begin{aligned} PBV &= \frac{Rp\ 8,200}{\left(\frac{Rp\ 3,603,087,758,495}{2,502,100,000} \right)} \\ &= \frac{Rp\ 8,200}{Rp\ 1,440.03} \end{aligned}$$

$$= 5.694343678$$

4.2.2 Data Variabel Independen (X)

4.2.2.1 Profitabilitas

Pengukuran profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan ROA yang dihitung dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset.

Dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

Berikut adalah contoh perhitungan ROA pada perusahaan Blue Bird Tbk tahun 2014:

$$\begin{aligned} ROA &= \frac{Rp\ 739,821,690,664}{Rp\ 7,171,511,050,266} \\ &= 10.316\% \end{aligned}$$

4.2.2.2 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan perhitungan logaritma natural dari total aset. Dengan rumus:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{total aset})$$

Berikut adalah contoh perhitungan ukuran perusahaan pada perusahaan Blue Bird Tbk pada tahun 2014 dengan menggunakan perhitungan di atas:

$$\begin{aligned} \text{Ukuran Perusahaan} &= \ln(Rp\ 7,171,511,050,266) \\ &= 29.60113749 \end{aligned}$$

4.2.2.3 Risiko Bisnis

Risiko bisnis dalam penelitian ini diukur menggunakan *Degree of Leverage* (DOL). Cara menghitung DOL yaitu dengan membandingkan persentase perubahan *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT) dibagi dengan persentase perubahan penjualan. Dengan rumus:

$$DOL = \frac{\% \text{ dalam perubahan EBIT}}{\% \text{ dalam perubahan sales atau penjualan}}$$

Dimana:

Persentase dalam perubahan EBIT dihitung dengan cara:

$$\% \Delta EBIT = \left(\frac{EBIT \text{ tahun berjalan} - EBIT \text{ tahun sebelumnya}}{EBIT \text{ tahun sebelumnya}} \right) \times 100$$

Persentase dalam perubahan penjualan dihitung dengan cara:

$$\begin{aligned} \% \Delta \text{Penjualan} \\ = \left(\frac{\text{Penjualan tahun berjalan} - \text{penjualan tahun sebelumnya}}{\text{Penjualan tahun sebelumnya}} \right) \times 100 \end{aligned}$$

Sehingga:

$$DOL = \frac{\left(\frac{EBIT \text{ tahun berjalan} - EBIT \text{ tahun sebelumnya}}{EBIT \text{ tahun sebelumnya}} \right) \times 100}{\left(\frac{\text{Penjualan tahun berjalan} - \text{penjualan tahun sebelumnya}}{\text{Penjualan tahun sebelumnya}} \right) \times 100}$$

Berikut contoh perhitungan DOL pada perusahaan Blue Bird Tbk tahun

2014:

$$\begin{aligned} DOL &= \frac{\left(\frac{Rp 986,528,025,931 - Rp 956,032,846,324}{Rp 956,032,846,324} \right) \times 100}{\left(\frac{Rp 4,758,962,686,585 - Rp 390,915,391,726}{Rp 390,915,391,726} \right) \times 100} \\ &= 0.0029 \end{aligned}$$

Dimana untuk menghitung DOL pada tahun 2014 dibutuhkan data EBIT dan total penjualan tahun sebelumnya yaitu tahun 2013. Data selengkapnya terdapat di lampiran 4.

4.2.2.4 Growth Opportunity

Growth Opportunity pada penelitian ini dihitung dengan cara membandingkan hasil pengurangan total aset pada tahun berjalan dikurangi total aset tahun sebelumnya dibagi dengan total aset tahun sebelumnya. Dengan rumus:

$$Growth = \frac{Total\ aset - Total\ aset\ (t - 1)}{Total\ aset\ (t - 1)}$$

Berikut contoh perhitungan *Growth Opportunity* pada perusahaan Blue Bird Tbk tahun 2014:

$$\begin{aligned} Growth &= \frac{(Rp\ 7,171,511,050,266 - Rp\ 5,011,914,636,561)}{Rp\ 5,011,914,636,561} \\ &= 43.089\% \end{aligned}$$

4.3 Analisis Data

4.3.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menyajikan gambaran dari variabel-variabel yang diuji berupa jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, dan standar deviasi (Widarjono, 2015). Dalam penelitian ini data diambil dari 13 perusahaan jasa subsektor transportasi dari tahun 2014 hingga tahun 2018 yang berjumlah 65 data pengamatan. Statistik deskriptif menggambarkan karakter dari sampel yang digunakan dalam penelitian, berikut tabel distribusi statistik deskriptif untuk masing-masing variabel:

Tabel 4.3.2.1 Statistik Deskriptif

Variabel	Nilai Minimum	Nilai Maksimum	Rata-Rata	Standar Deviasi
Struktur Modal	-6.737700	7.153790	0.321772	1.954890
Profitabilitas	-1.195170	2.210090	0.015806	0.385182
Ukuran Perusahaan	20.96151	29.61898	26.86652	1.993113
Risiko Bisnis	-964.6397	11072.00	135.1813	13.89140
<i>Growth Opportunity</i>	-0.999370	6.209100	0.133108	0.955013
Nilai Perusahaan	-10.70882	5.694344	0.551314	2.447678

Berdasarkan tabel di atas, maka penjelasan untuk masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

1. Nilai minimum atau nilai paling kecil dari struktur modal yang diukur menggunakan DER adalah -6.737700 yang merupakan milik perusahaan Steady Safe Tbk pada tahun 2018. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki rasio hutang senilai -6.7 kali dibandingkan dengan modal yang dimiliki. Untuk nilai maksimum atau nilai paling besar dari DER adalah sebesar 7.153790 yang merupakan milik perusahaan Express Transindo Utama Tbk pada tahun 2017 yang berarti rasio hutang perusahaan tersebut sebesar 7.153790 kali dibandingkan dengan modal yang dimiliki. Sedangkan rata-rata nilai struktur modal pada tahun 2014 hingga tahun 2018 adalah sebesar 0.321772 atau 32.1772% yang berarti rasio hutangnya sebesar 0.3 kali dibandingkan dengan modal yang dimiliki dengan standar deviasi sebesar 1.954890.
2. Nilai minimum profitabilitas yang diukur dengan ROA adalah sebesar -1.195170 atau -119.95% yang dimiliki oleh perusahaan Zebra Nusantara Tbk

tahun 2016. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2016 perusahaan Zebra Nusantara Tbk memiliki tingkat pengembalian sebesar -119.95% dari total aset perusahaan. Nilai maksimum dari profitabilitas adalah sebesar 2.210090 atau 221.0090% yang dimiliki oleh perusahaan Steady Safe Tbk yang berarti tingkat pengembalian perusahaan tersebut sebesar 221.0090% dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Sedangkan nilai rata-rata profitabilitasnya sebesar 0.015806 atau 1.5806% yang berarti bahwa rata-rata tingkat pengembalian tahun 2014 hingga tahun 2018 sebesar 1.5806% dari total aset perusahaan dengan standar deviasi sebesar 0.385182.

3. Variabel ukuran perusahaan yang dihitung dengan menggunakan logaritma natural ($\ln(\text{Aset})$) memiliki nilai minimum sebesar 20.96151 yang dimiliki oleh perusahaan Express Transindo Utama Tbk tahun 2018. Sedangkan untuk nilai maksimum dari ukuran perusahaan adalah sebesar 29.61898 yang dimiliki oleh perusahaan Blue Bird Tbk pada tahun 2016. Untuk rata-rata ukuran perusahaan jasa sub sektor transportasi tahun 2014 hingga 2018 yaitu sebesar 26.86652 dengan standar deviasi sebesar 1.993113.
4. Variabel risiko bisnis yang diukur dengan menggunakan *Degree of Leverage* (DOL) memiliki nilai minimum sebesar -964.6397 yang dimiliki oleh perusahaan Weha Transportasi Indonesia Tbk tahun 2017. Hal ini menunjukkan pada setiap penjualan sebesar 1% akan diikuti perubahan searah dengan EBIT sebesar -964.6%. Sedangkan untuk nilai maksimum dari risiko bisnis adalah sebesar 11072.00 yang dimiliki oleh perusahaan Pelayaran Tempuran Emas Tbk tahun 2014. Hal ini menunjukkan pada setiap penjualan

sebesar 1% akan diikuti perubahan searah dengan EBIT sebesar 11072.00%. Risiko bisnis tahun 2014 hingga tahun 2018 memiliki nilai rata-rata sebesar 135.1813% yang berarti pada setiap penjualan sebesar 1% akan diikuti perubahan searah dengan EBIT sebesar 135.1813% dengan standar deviasi sebesar 13.89140.

5. Nilai minimum dari variabel *growth opportunity* yang diukur dengan *growth* adalah sebesar -0.999370 atau -99.9370% yang dimiliki oleh perusahaan Express Transindo Utama Tbk tahun 2018. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan Express Transindo Utama Tbk memiliki *growth opportunity* paling rendah pada tahun 2018. Nilai maksimum dari *growth opportunity* adalah sebesar 6.209100 atau 620.9100 % yang dimiliki oleh perusahaan Steady Safe Tbk tahun 2018. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2018 perusahaan tersebut memiliki *growth opportunity* paling tinggi. Sedangkan untuk nilai rata-rata dari *growth opportunity* tahun 2014 hingga tahun 2018 adalah sebesar 0.133108 atau 13.13% dengan standar deviasi sebesar 0.955013.
6. Variabel nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai minimum sebesar -10.70882 yang dimiliki oleh perusahaan Zebra Nusantara Tbk tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan paling rendah pada tahun 2015 dimana pada triwulan pertama setelah tanggal laporan keuangan yaitu per 31 April 2015 harga sahamnya -10.70 kali dari nilai buku pada tanggal laporan keuangan. Untuk nilai maksimum dari nilai perusahaan adalah sebesar

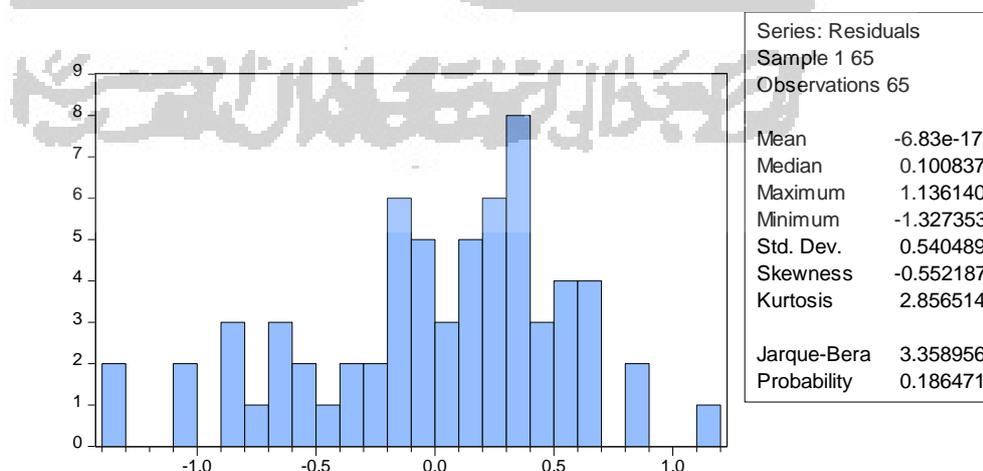
5.694344 yang dimiliki oleh perusahaan Blue Bird Tbk tahun 2014. Hal ini menunjukkan perusahaan Blue Bird Tbk pada tahun 2014 memiliki nilai perusahaan paling tinggi, dimana pada triwulan pertama setelah tanggal laporan keuangan yaitu per 31 April 2014 harga sahamnya 5.69 kali dari nilai buku pada tanggal laporan keuangan. Sedangkan nilai rata-rata dari nilai perusahaan pada perusahaan tahun 2014-2018 adalah sebesar 0.551314 dimana pada triwulan pertama setelah tanggal laporan keuangan harga sahamnya 0.55 kali dari nilai buku pada tanggal laporan keuangan dengan standar deviasi sebesar 2.447678.

4.3.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.3.1 Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk menguji dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen apakah memiliki distribusi yang normal atau tidak (Widarjono, 2015). Dalam penelitian ini uji normalitas yang digunakan adalah uji *Jarque-Bera*.

Gambar 4.3.3.1.1 Uji Normalitas



Uji normalitas yang dilakukan pada 65 sampel menggunakan uji *Jarque-Bera* menunjukkan nilai *probability* sebesar 0.186471 yang menunjukkan nilai tersebut lebih dari 5% yang berarti data sudah terdistribusi normal.

4.3.3.2 Uji Multikolinearitas

Tujuan dari uji multikolinearitas adalah untuk mengetahui adanya kolerasi antara variabel bebas atau independen. Dengan menggunakan *software* Eviews9 uji multikolinearitas ini dapat dilihat dari besarnya nilai *Centered* VIF.

Gambar 4.3.3.2.1 Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	3.536429	191.3927	NA
ROA	0.127951	1.013314	1.011584
UP	0.004893	192.1878	1.035825
DOL	1.59E-08	1.654611	1.638849
GROWTH	0.021069	1.720788	1.659413

Suatu regresi dikatakan bebas dari multikolinearitas yang diuji menggunakan *software* Eviews apabila nilai dari *Centered* VIF kurang dari 10. Dari pengujian yang telah dilakukan, nilai dari masing-masing variabel independen yang diteliti, hasil dari *Centered* VIF menunjukkan angka kurang dari

10 yang berarti tidak adanya korelasi antar variabel independen atau tidak mengandung multikolinearitas.

4.3.3.3 Uji Heterokedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji dalam model regresi apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Widarjono, 2015). Apabila varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut heteroskedastisitas. Uji heterokedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *white* melalui *heterokedasticity test* dengan melihat probabilitas *Chi Square*.

Tabel 4.3.3.3.1 Uji Heterokedastisitas

<i>Heterokedasticity Test: White</i>	Nilai
<i>F-Statistic</i>	2.084414
<i>Obs*squared</i>	7.930438
<i>Prob. F(4,60)</i>	0.0940
<i>Prob. Chi-Square(4)</i>	0.0942

Suatu regresi dikatakan mengandung heterokedastisitas apabila nilai probabilitas Chi-Square kurang dari 5% atau 0.05. Dari hasil pengujian yang disajikan pada tabel di atas, menunjukkan nilai probabilitas Chi-Square sebesar 0.0942 dimana $0.0942 > 0.05$ yang berarti regresi tidak mengandung heterokedastisitas.

4.3.4 Analisis Regresi

4.3.4.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Uji analisis regresi linear berganda bertujuan untuk menguji pengaruh dari variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan *growth opportunity* terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Selain itu

analisis ini bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Tabel 4.3.4.1.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Coefficient	Probability
C	-14.42205	0.0000
Profitabilitas (ROA)	-1.289630	0.0006
Ukuran Perusahaan (Ln.Aset)	0.549099	0.0000
Risiko Bisnis (DOL)	-0.000983	0.0000
Growth Opportunity (GROWTH)	0.624038	0.0001

R-Squared 0.705368
 Adjusted R-Squared 0.685726
 F-Statistic 35.91098
 Prob(F-statistic) 0.000000

Dari hasil pengujian persamaan regresi, dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$DER = -14.42205 - 1.289630 ROA + 0.549099 Ln.Aset - 0.000983 DOL + 0.624038 GROWTH$$

4.3.4.2 Analisis Regresi Sederhana

Tujuan dari uji analisis regresi sederhana adalah untuk menguji pengaruh variabel independen struktur modal terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Selain itu tujuan dari uji analisis ini adalah untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dan variabel independen.

Tabel 4.3.4.2.1 Uji Regresi Sederhana

Variabel	Coefficient	Probability
C	0.289039	0.2857
Struktur Modal (DER)	0.684236	0.0000

R-squared 0.263045

F-statistic 22.48693

Prob(F-statistic) 0.000013

Dari hasil pengujian persamaan regresi, dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$PBV = 0,289039 - 0,684236DER$$

Persamaan linear di atas memiliki makna:

Struktur modal (DER) memiliki koefisien regresi dengan arah positif yaitu sebesar 0.289039. Jika variabel independen lain diasumsikan konstan, maka setiap kenaikan struktur modal (DER) sebesar 1% akan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan (PBV) senilai 0.289039.

4.3.5 Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

4.3.5.1 Uji t

Uji t digunakan dengan tujuan untuk mengetahui tingkat signifikansi dari pengaruh variabel independen secara sendiri-sendiri terhadap variabel dependen. Dari hasil pengujian, hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3.5.1 Uji Hipotesis

Hipotesis	Coefficient	Prob.	Hasil	Ket.
H1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal	-1.289630	0.0006	Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan	Hipotesis didukung
H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal	0.549099	0.0000	Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan	Hipotesis didukung
H3: Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal	-0.000983	0.0000	Risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan	Hipotesis didukung
H4: <i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal	0.624038	0.0001	<i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif dan signifikan	Hipotesis didukung
H5: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	0.684236	0.0000	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan	Hipotesis didukung

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Koefisien pada variabel profitabilitas (ROA) adalah sebesar -1.289630 dimana $-1.289630 < 0$ dan probabilitas *t statistic* sebesar 0.0006 dimana $0.0006 < \text{nilai } \alpha (0.05)$ yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, yang berarti H_a diterima dan H_0 ditolak. Hasil ini didukung oleh penelitian sebelumnya yaitu oleh Heru Sulistio & Eva Anggra (2017).

Dari hasil pengujian tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi maka akan cenderung akan menggunakan hutang yang sedikit dan memilih untuk menggunakan pendanaan internal. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa sumber modal utama perusahaan yaitu dari modal internal dan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi tingkat hutangnya rendah, karena lebih memilih menggunakan pendanaan internal.

b. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Koefisien pada variabel independen ukuran perusahaan yaitu sebesar 0.549099 dimana $0.549099 > 0$ dan memiliki probabilitas sebesar 0.0000 dimana $0.0000 < \alpha (0.05)$, yang berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan hal yang sama, yang berarti H_a diterima dan H_0 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian dari AA Ngr Ag Ditya Yudi & Made Rusmala (2016).

Dari hasil pengujian tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan yang memiliki aset yang besar memiliki hutang yang relatif besar. Hal ini dikarenakan jika perusahaan besar maka pengeluarannya besar, oleh karena itu perusahaan memilih alternatif memperoleh dana dari berhutang. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan lebih mudah untuk mendapatkan hutang karena adanya kemudahan akses untuk mencari pendanaan dikarenakan kepercayaan kreditur. Kreditur percaya dengan perusahaan dengan ukuran perusahaan lebih besar untuk memberikan dana dikarenakan perusahaan yang

ukurannya besar cenderung memiliki risiko bangkrut lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil karena memiliki kemampuan untuk membayar hutang lebih besar. Oleh karena itu kreditur memandang prospek dari perusahaan tersebut baik, maka kreditur memberikan pendanaan. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa pihak investor (kreditur) mendapatkan informasi dari sinyal atau isyarat yang diberikan oleh manajemen jika perusahaan dinilai memiliki prospek yang bagus maka kreditur akan memberikan pendanaan.

c. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Koefisien pada variabel risiko bisnis adalah sebesar -0.000983 dimana $-0.000983 < 0$ dan probabilitas sebesar 0.0000 yang berarti risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan hal yang sama, yang berarti H_a diterima dan H_0 ditolak. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu oleh Birgita Maryeta Naur & Moch. Nafi (2017).

Dari hasil pengujian tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan dengan risiko bisnis tinggi menggunakan hutang yang relatif rendah. Hal ini dikarenakan semakin besar risiko bisnis suatu perusahaan maka kemampuan untuk membayar hutang semakin kecil. Hal ini sesuai dengan *the trade-off theory* yang menyatakan bahwa semakin besar risiko bisnis maka sebaiknya menggunakan hutang yang kecil.

d. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal

Koefisien pada variabel *growth opportunity* adalah sebesar 0.624038 dimana $0.624038 > 0$ dan probabilitas sebesar 0.0001 dimana $0.0001 < \alpha$ (0.05) yang berarti *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan hal yang sama, yang berarti H_a diterima dan H_0 ditolak. Hasil dari penelitian ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yaitu penelitian dari dan Isaiah Oino Ben Ukaegbu (2015).

Dari hasil penelitian tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan dengan *growth opportunity* yang besar memiliki hutang yang besar pula. Hal ini dikarenakan semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar peluang perusahaan untuk bertumbuh, semakin banyak pula dana yang dibutuhkan. Maka perusahaan memilih alternatif hutang untuk memenuhi kebutuhan pendanaan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi membuat kreditur lebih percaya untuk memberikan pendanaan dikarenakan perusahaan dianggap memiliki prospek yang bagus. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa pihak investor (kreditur) mendapatkan informasi dari sinyal atau isyarat yang diberikan oleh manajemen jika perusahaan dinilai memiliki prospek yang bagus maka kreditur akan memberikan pendanaan.

e. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien dari variabel independen struktur modal adalah sebesar 0.684236 dimana $0.684236 > 0$ dan probabilitas sebesar 0.0000 dimana 0.0000

$< \alpha$ (0.05) yang berarti struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan hal yang sama, yang berarti H_a diterima dan H_0 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu oleh Dewa Ayu Intan Yoga Maha Dewi & Gede Mertha Sudiartha (2017).

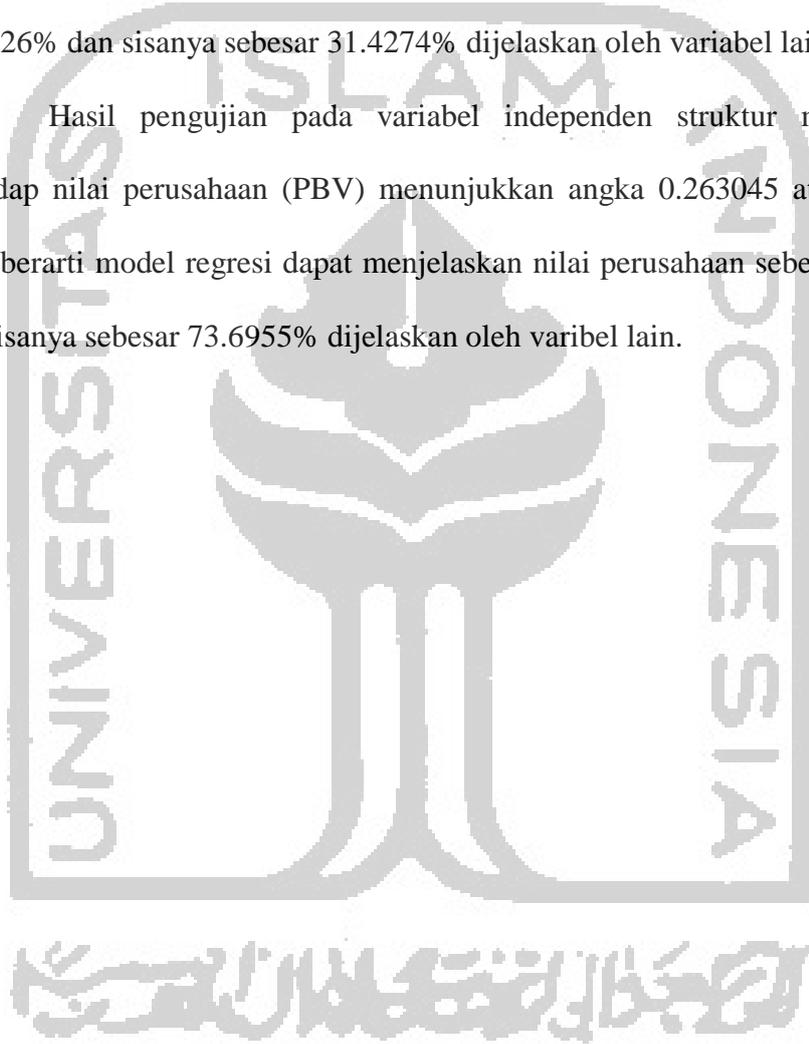
Dari hasil penelitian tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan dengan nilai yang tinggi memiliki hutang yang relatif banyak. Karena apabila hutang besar maka nilai dan harga saham perusahaan akan tinggi. Hal ini sesuai dengan *the trade-off theory* yang menyatakan bahwa jika hutang perusahaan besar maka nilai dan harga saham semakin naik. Selain itu hasil ini juga sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa pihak investor (kreditur) mendapatkan informasi dari sinyal atau isyarat yang diberikan oleh manajemen jika perusahaan dinilai memiliki prospek yang bagus maka kreditur akan memberikan pendanaan. Hal ini dikarenakan apabila hutang perusahaan besar, maka nilai dan harga sahamnya naik. Hal ini merupakan sinyal yang baik bagi investor, sehingga investor memberikan pendanaan.

4.3.5.2 Koefisien Determinasi (R^2)

Fungsi dari koefisien determinasi adalah untuk menyatakan seberapa baik suatu model menjelaskan variasi dari variabel dependen (Ghozali, 2007). Nilai dari R^2 digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan model ketika menerangkan variabel dependen. Semakin tinggi nilainya, semakin akurat variabel independen menjelaskan variabel dependen.

Dasi hasil pengujian R^2 pada variabel independen profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (Ln.Aset), risiko bisnis (DOL), *growth opportunity* (GROWTH) terhadap struktur modal menunjukkan angka 0.685726 atau 68.5726% yang berarti model regresi dapat menjelaskan struktur modal sebesar 68.5726% dan sisanya sebesar 31.4274% dijelaskan oleh variabel lain.

Hasil pengujian pada variabel independen struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) menunjukkan angka 0.263045 atau 26.3045% yang berarti model regresi dapat menjelaskan nilai perusahaan sebesar 26.3045% dan sisanya sebesar 73.6955% dijelaskan oleh variabel lain.



BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan *growth opportunity* terhadap struktur modal dan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, pada perusahaan sub sektor transportasi tahun 2014 hingga tahun 2018 yang terdaftar di BEI, maka dihasilkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel yang berpengaruh positif terhadap struktur modal adalah ukuran perusahaan dan *growth opportunity*.
2. Variabel yang berpengaruh negatif terhadap struktur modal adalah profitabilitas dan risiko bisnis.
3. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Model regresi sederhana yang digunakan dengan mengukur tingkat koefisien determinasi hanya dapat menjelaskan variabel independen struktur modal sebesar 26.3045% terhadap variabel dependen nilai perusahaan sedangkan sisa 73.6955% dijelaskan oleh variabel lain.

5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan dalam penelitian ini, ada beberapa saran untuk penelitian selanjutnya yaitu menggunakan variabel lain untuk mengetahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan di luar variabel yang ada dalam penelitian

ini. Seperti keputusan investasi, kebijakan dividen, *coporate social responsibility* (CSR) dan kinerja keuangan.

5.4 Implikasi Hasil Peneitian

1. Bagi Investor

Investor perlu memperhatikan hutang perusahaan, apabila hutang perusahaan tinggi diiringi dengan nilai *growth* yang tinggi, maka investor disarankan untuk berinvestasi karena hal tersebut menandakan prospek perusahaan yang baik. Hal tersebut ditandai pula dengan harga saham yang tinggi karena banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi.

2. Bagi Perusahaan

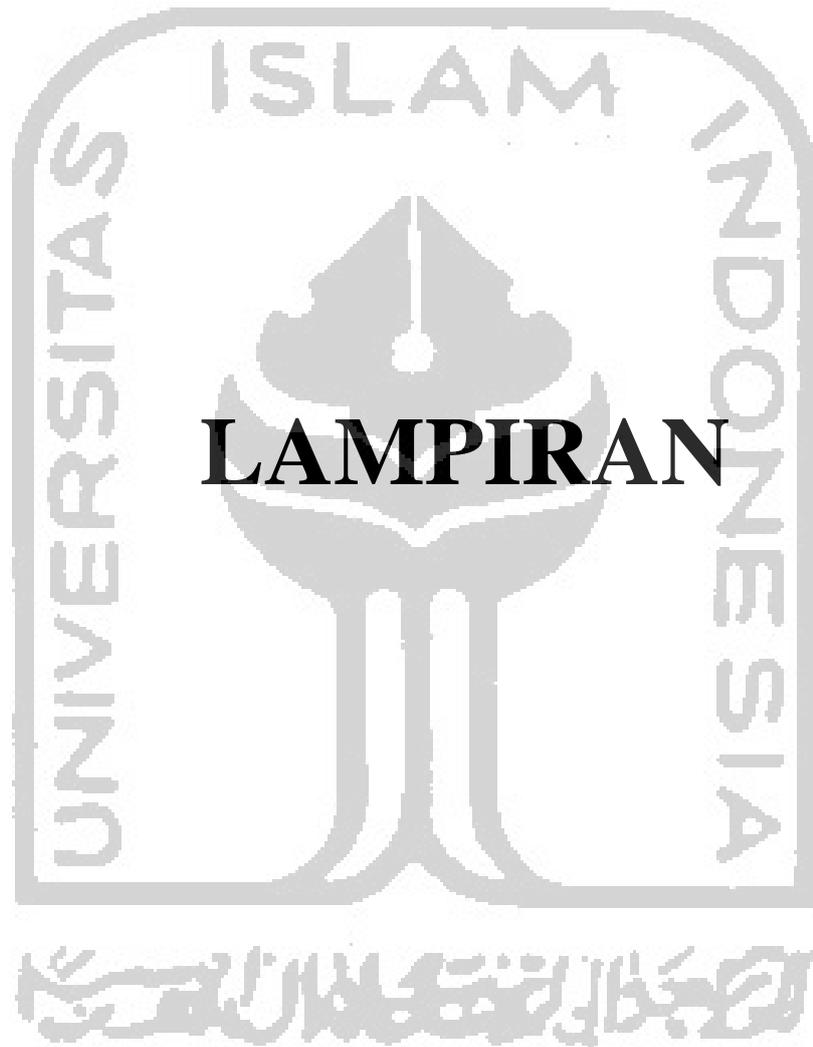
Perusahaan perlu memperhatikan hutang, apabila hutang tinggi namun *growth* juga tinggi maka perusahaan dalam keadaan yang baik karena harga saham tinggi pula yang menandakan investor tertarik untuk berinvestasi. Namun sebaliknya ketika hutang perusahaan rendah dengan tingkat *growth* yang rendah pula maka harga saham akan rendah yang menandakan investor kurang tertarik untuk berinvestasi, sehingga perusahaan perlu mengambil tindakan.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Z. (2005). *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Armelia, S., & Ruzkina. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik. *JOMS FISIP Vol. 3 No. 2, Universitas Riau* .
- Brigham, Eugene, F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bringham, E. F., & Erhardt, M. C. (2005). *Financial Management Theory and Practice, Eleventh Edition*. Ohio: South Western Cengage Learning.
- Bringham, E. F., & Gapenski, L. C. (2006). *Intermediate Financial Management. 7th edition*. Sea Harbor: The Dryden Press.
- Bringham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan* . Jakarta: Erlangga.
- Bringham, Eugene, & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat.
- Christiawan, Y. T., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. . *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* , 9.
- Dewi, N. K., & Dana, I. M. (2017). Pengaruh Growth Opportunity, Likuiditas, Non-Debt Tax Shield dan Fixed Asset Ratio terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol. 6, No. 2* .
- Fabozzi, F. J., & Peterson, P. P. (2003). *Financial Management & Analysis*. New Jersey: Wiley Finance.
- Fakhrudin, & Hardianto, S. (2001). *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal, Buku Satu*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Ghozali, I. (2007). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Harahap, S., & Sofyan. (2008). *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Grafindo Persada.

- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis BalancedScorecard (Pendejatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Keown, J. A., Martin, J. D., & Petty, J. W. (2012). *Manajemen Keuangan (10th ed.)*. Jakarta: Salemba.
- kumparan. (2018). Retrieved from <https://kumparan.com/@kumparanbisnis/capaian-pembangunan-infrastruktur-transportasi-dalam-4-tahun-terakhir-1540434468807201559>
- Maha Dewi, D. A., & Sudiarta, G. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol. 6, No. 4* .
- Murhadi, W. R. (2013). *Intermediate Accounting (Akuntansi Intermediate)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Myers, & Stewart, C. (1977). Determinant of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics* , 147-155.
- Myers, Bradley, & Allen. (2006). *Corporate Finance (8th edition)*. New York: Mc-Graw Hill International Edition.
- Najmundi. (2011). *Manajemen Keuangan dan Akuntansi Syar'iyah Modern*. Yogyakarta: CV ANDI.
- Naur, B. M., & Nafi, M. (2017). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga. *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan, Vol. 3 No. 1* .
- Riyanto, B. (2008). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Santoso, Y., & Priantina, D. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas dan Growth Opportunity terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Profita Edisi 4* .
- Sawitri, N. P., & Lestari, P. V. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol. 4 No. 5* .
- Sembiring. (2005). Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Studi Empiris pada Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Paper Presented at Seminar Nasional Akuntansi* .

- Serghiechu, L., & Viorela-Ligia Văiden, V.-L. (2014). Determinant Factors of the Capital Structure of a Firm- an Empirical Analysis. *Procedia Economics and Finance 15* .
- SUARA.com. (2017). Retrieved from SUARA.com:
<https://www.suara.com/bisnis/2017/12/08/050000/pembiayaan-infrastruktur-transportasi-2015-2018-rp1283-triliun>
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sulistio, H., & Anggra, E. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Telekomunikasi di BEI Periode 2013-2015. *PERMANA - Vol. VIII No. 2* .
- Ukaegbu, I. O. (2015). The Impact of Profitability on Capital Structure and Speed of Adjustment: An Empirical Examination of Selected Firms in Nigeria Stock Exchange. *Research in International Business and Finance* .
- Van Horne, J. C., & Wachowicz Jr., J. M. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Edisi 13)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Widarjono, A. (2015). *Statistika Terapan dengan Excell dan SPSS (1st Ed.)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Yudi, A. N., & Rusmala, M. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol. 5, No. 5* .
- Zuliani, S., & Asyik, N. F. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, dan Tingkat Pengembalian Pertumbuhan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 3 No.7 STIESA Surabaya* .



LAMPIRAN 1

Debt To Equity Ratio (DER) Tahun 2014-2018

TAHUN 2014				
No.	Kode Perusahaan	Liabilitas	Ekuitas	DER
1	APOL	Rp 6,030,054,238,855	Rp (4,171,863,249,993)	-1.4454
2	ASSA	Rp 1,669,894,040,761	Rp 837,417,153,745	1.9941
3	BIRD	Rp 3,568,423,291,771	Rp 3,603,087,758,495	0.9904
4	CASS	Rp 250,250,935,000	Rp 528,611,292,000	0.4734
5	INDX	Rp 5,987,112,356	Rp 177,185,740,573	0.0338
6	MIRA	Rp 179,379,148,640	Rp 336,198,466,713	0.5336
7	NELY	Rp 103,863,108,911	Rp 338,940,206,062	0.3064
8	SAFE	Rp 85,826,195,643	Rp (74,671,475,027)	-1.1494
9	SDMU	Rp 194,768,130,719	Rp 210,332,275,407	0.9260
10	TAXI	Rp 1,530,908,372,000	Rp 891,645,006,000	1.7169
11	TMAS	Rp 1,095,003,996,638	Rp 531,890,525,935	2.0587
12	WEHA	Rp 225,370,207,412	Rp 157,951,152,082	1.4268
13	ZBRA	Rp 14,042,090,804	Rp 22,600,196,934	0.6213
TAHUN 2015				
No.	Kode Perusahaan	Liabilitas	Ekuitas	DER
1	APOL	Rp 6,730,081,020,792	Rp (5,129,082,990,217)	-1.3121
2	ASSA	Rp 2,038,432,272,119	Rp 854,543,924,734	2.3854
3	BIRD	Rp 2,824,936,000,000	Rp 4,328,119,000,000	0.6527
4	CASS	Rp 721,089,781,000	Rp 558,417,231,000	1.2913
5	INDX	Rp 2,029,082,146	Rp 178,995,869,527	0.0113
6	MIRA	Rp 161,377,211,052	Rp 319,212,634,491	0.5055
7	NELY	Rp 61,089,238,467	Rp 361,141,988,910	0.1692
8	SAFE	Rp 85,988,901,324	Rp (75,638,425,983)	-1.1368
9	SDMU	Rp 193,043,448,255	Rp 210,940,638,803	0.9152
10	TAXI	Rp 1,496,326,106,000	Rp 919,992,340,000	1.6265
11	TMAS	Rp 967,395,114,387	Rp 814,665,760,802	1.1875
12	WEHA	Rp 196,927,768,535	Rp 123,598,380,038	1.5933
13	ZBRA	Rp 17,075,260,464	Rp (4,651,010,833)	-3.6713

TAHUN 2016				
No.	Kode Perusahaan	Liabilitas	Ekuitas	DER
1	APOL	Rp 6,514,053,648,800	Rp (5,299,949,189,481)	-1.2291
2	ASSA	Rp 2,126,179,428,075	Rp 903,628,035,278	2.3529
3	BIRD	Rp 2,637,932,000,000	Rp 4,662,680,000,000	0.5658
4	CASS	Rp 852,432,858,000	Rp 795,021,924,000	1.0722
5	INDX	Rp 1,368,636,788	Rp 161,044,069,762	0.0085
6	MIRA	Rp 153,570,600,374	Rp 246,444,377,159	0.6231
7	NELY	Rp 41,516,059,806	Rp 367,968,720,273	0.1128
8	SAFE	Rp 41,869,057,201	Rp (32,420,574,402)	-1.2914
9	SDMU	Rp 175,045,251,747	Rp 261,159,589,050	0.6703
10	TAXI	Rp 1,519,593,685,000	Rp 736,712,814,000	2.0627
11	TMAS	Rp 1,530,986,623,552	Rp 994,675,716,237	1.5392
12	WEHA	201,963,874,350	Rp 102,993,383,387	1.9609
13	ZBRA	Rp 18,572,202,118	Rp (7,992,988,693)	-2.3236
TAHUN 2017				
No.	Kode Perusahaan	Liabilitas	Ekuitas	DER
1	APOL	Rp 6,739,006,955,394	Rp (5,571,356,463,329)	-1.2096
2	ASSA	Rp 2,321,587,255,114	Rp 985,809,663,441	2.3550
3	BIRD	Rp 1,585,562,000,000	Rp 4,930,925,000,000	0.3216
4	CASS	Rp 1,108,203,297,000	Rp 798,831,533,000	1.3873
5	INDX	Rp 1,505,342,936	Rp 108,418,160,667	0.0139
6	MIRA	Rp 145,032,607,737	Rp 228,539,944,408	0.6346
7	NELY	Rp 31,209,419,166	Rp 385,077,162,794	0.0810
8	SAFE	Rp 88,300,631,879	Rp (40,050,898,906)	-2.2047
9	SDMU	Rp 162,869,274,046	Rp 222,576,901,482	0.7317
10	TAXI	Rp 1,763,500,314,000	Rp 246,512,696,000	7.1538
11	TMAS	Rp 1,895,433,894,139	Rp 1,022,944,329,318	1.8529
12	WEHA	Rp 147,598,843,939	Rp 152,404,630,729	0.9685
13	ZBRA	Rp 12,966,448,240	Rp (7,520,958,089)	-1.7240

TAHUN 2018				
No.	Kode Perusahaan	Liabilitas	Ekuitas	DER
1	APOL	Rp 6,889,448,872,841	Rp (5,993,246,366,438)	-1.1495
2	ASSA	Rp 2,924,124,201,613	Rp 1,138,411,931,126	2.5686
3	BIRD	Rp 1,689,996,000,000	Rp 5,265,161,000,000	0.3210
4	CASS	Rp 1,174,852,293,000	Rp 836,031,177,000	1.4053
5	INDX	Rp 343,566,269	Rp 53,662,479,699	0.0064
6	MIRA	Rp 96,461,435,704	Rp 224,316,166,520	0.4300
7	NELY	Rp 5,096,583,715	Rp 423,384,891,038	0.0120
8	SAFE	Rp 408,460,449,402	Rp (60,623,120,392)	-6.7377
9	SDMU	Rp 170,104,193,824	Rp 192,261,500,646	0.8848
10	TAXI	Rp 1,853,612,051,000	Rp (584,587,091,000)	-3.1708
11	TMAS	Rp 1,768,011,915,089	Rp 1,069,414,229,513	1.6533
12	WEHA	Rp 178,481,685,363	Rp 152,922,445,170	1.1671
13	ZBRA	Rp 13,071,764,529	Rp (7,847,259,572)	-1.6658



LAMPIRAN 2

Return On Assets (ROA) Tahun 2014-2018

TAHUN 2014				
No.	Kode Perusahaan	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Aset	ROA (%)
1	APOL	Rp 20,499,506,726	Rp1,858,190,988,862	1.103%
2	ASSA	Rp 42,947,775,554	Rp2,507,311,194,506	1.713%
3	BIRD	Rp 739,821,690,664	Rp7,171,511,050,266	10.316%
4	CASS	Rp 100,083,707,000	Rp 778,862,227,000	12.850%
5	INDX	Rp 47,765,359,825	Rp 183,172,852,929	26.077%
6	MIRA	Rp (22,818,190,535)	Rp 515,577,615,353	-4.426%
7	NELY	Rp 23,363,346,280	Rp 442,803,314,973	5.276%
8	SAFE	Rp 4,488,598,748	Rp 11,154,720,616	40.239%
9	SDMU	Rp 9,597,813,956	Rp 405,100,406,126	2.369%
10	TAXI	Rp 118,098,205,000	Rp2,123,938,737,000	5.560%
11	TMAS	Rp 195,636,106,261	Rp1,626,894,522,573	12.025%
12	WEHA	Rp 2,432,883,289	Rp 476,363,464,700	0.511%
13	ZBRA	Rp (8,999,915,346)	Rp 36,642,287,738	-24.562%
TAHUN 2015				
No.	Kode Perusahaan	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Aset	ROA (%)
1	APOL	Rp (965,312,398,104)	Rp1,600,988,030,575	-60.295%
2	ASSA	Rp 33,274,482,039	Rp2,892,967,196,853	1.150%
3	BIRD	Rp 826,114,000,000	Rp7,153,055,000,000	11.549%
4	CASS	Rp 294,969,729,000	Rp1,279,507,012,000	23.053%
5	INDX	Rp 1,461,835,954	Rp 181,024,951,673	0.808%
6	MIRA	Rp (18,912,665,964)	Rp 480,589,845,543	-3.935%
7	NELY	Rp 30,597,491,624	Rp 442,231,227,377	6.919%
8	SAFE	Rp 1,354,069,993	Rp 10,350,475,341	13.082%
9	SDMU	Rp 804,061,878	Rp 403,984,087,058	0.199%
10	TAXI	Rp 32,246,561,000	Rp1,920,981,755,000	1.679%
11	TMAS	Rp 301,423,870,000	Rp1,782,060,875,189	16.914%
12	WEHA	Rp (37,849,380,772)	Rp 358,826,820,649	-10.548%
13	ZBRA	Rp (7,381,938,164)	Rp 21,726,271,297	-33.977%

TAHUN 2016				
No.	Kode Perusahaan	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Aset	ROA (%)
1	APOL	Rp (184,316,461,464)	Rp1,214,104,459,319	-15.181%
2	ASSA	Rp 62,674,110,544	Rp3,029,807,463,353	2.069%
3	BIRD	Rp 500,871,000,000	Rp7,300,612,000,000	6.861%
4	CASS	Rp 283,029,185	Rp1,647,454,782,000	0.017%
5	INDX	Rp (17,951,799,765)	Rp 162,412,706,550	-11.053%
6	MIRA	Rp (73,209,887,062)	Rp 400,014,977,533	-18.302%
7	NELY	Rp 16,048,056,363	Rp 409,484,780,079	3.919%
8	SAFE	Rp 20,883,291,081	Rp 9,449,082,799	221.009%
9	SDMU	Rp 1,125,343,487	Rp 436,204,840,797	0.258%
10	TAXI	Rp (184,506,275,000)	Rp2,557,262,840,000	-7.215%
11	TMAS	Rp 227,657,573,102	Rp2,525,662,339,789	9.014%
12	WEHA	Rp (25,590,558,434)	Rp 304,957,257,737	-8.392%
13	ZBRA	Rp (12,643,999,526)	Rp 10,579,213,425	-119.517%
TAHUN 2017				
No.	Kode Perusahaan	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Aset	ROA (%)
1	APOL	Rp (10,019,592,937)	Rp1,167,650,492,065	-0.858%
2	ASSA	Rp 105,963,128,163	Rp3,307,396,918,555	3.204%
3	BIRD	Rp 421,735,000,000	Rp6,516,487,000,000	6.472%
4	CASS	Rp 296,458,244,000	Rp1,907,034,830,000	15.546%
5	INDX	Rp (57,873,874,185)	Rp 109,923,503,603	-52.649%
6	MIRA	Rp (17,958,992,751)	Rp 373,572,552,145	-4.807%
7	NELY	Rp 24,147,442,521	Rp 416,286,581,960	5.801%
8	SAFE	Rp (7,630,324,505)	Rp 48,249,732,973	-15.814%
9	SDMU	Rp (38,738,937,568)	Rp 385,446,175,528	-10.050%
10	TAXI	Rp (490,200,118,000)	Rp2,010,013,010,000	-24.388%
11	TMAS	Rp 51,652,102,783	Rp2,918,378,214,457	1.770%
12	WEHA	Rp 49,411,247,342	Rp 300,003,474,668	16.470%
13	ZBRA	Rp 472,030,604	Rp 5,445,490,151	8.668%

TAHUN 2018				
No.	Kode Perusahaan	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Aset	ROA (%)
1	APOL	Rp (421,889,903,109)	Rp 896,202,506,403	-47.075%
2	ASSA	Rp 140,169,267,685	Rp4,062,536,132,739	3.450%
3	BIRD	Rp 462,544,000,000	Rp6,955,157,000,000	6.650%
4	CASS	Rp 219,534,769	Rp2,010,883,470,000	0.011%
5	INDX	Rp (54,755,680,968)	Rp 54,006,045,968	-101.388%
6	MIRA	Rp (4,223,777,888)	Rp 320,777,602,224	-1.317%
7	NELY	Rp 52,332,718,244	Rp 474,345,474,753	11.033%
8	SAFE	Rp (20,572,221,486)	Rp 347,837,329,010	-5.914%
9	SDMU	Rp (30,315,400,836)	Rp 362,365,694,470	-8.366%
10	TAXI	Rp (831,099,787)	Rp 1,269,024,960	-65.491%
11	TMAS	Rp 46,469,909,197	Rp2,837,426,144,602	1.638%
12	WEHA	Rp 2,938,810,964	Rp 331,404,130,533	0.887%
13	ZBRA	Rp (326,301,483)	Rp 5,224,504,957	-6.246%



LAMPIRAN 3

Ukuran Perusahaan Tahun 2014-2018

TAHUN 2014			
No.	Kode Perusahaan	Total Aset	Ukuran Perusahaan (Ln x Total Aset)
1	APOL	Rp 1,858,190,988,862	28.25062454
2	ASSA	Rp 2,507,311,194,506	28.55023206
3	BIRD	Rp 7,171,511,050,266	29.60113749
4	CASS	Rp 778,862,227,000	27.38110001
5	INDX	Rp 183,172,852,929	25.9336961
6	MIRA	Rp 515,577,615,353	26.96855369
7	NELY	Rp 442,803,314,973	26.81639152
8	SAFE	Rp 11,154,720,616	23.13512862
9	SDMU	Rp 405,100,406,126	26.72740079
10	TAXI	Rp 2,123,938,737,000	28.38429338
11	TMAS	Rp 1,626,894,522,573	28.11769411
12	WEHA	Rp 476,363,464,700	26.88944698
13	ZBRA	Rp 36,642,287,738	24.32446881
TAHUN 2015			
No.	Kode Perusahaan	Total Aset	Ukuran Perusahaan (Ln x Total Aset)
1	APOL	Rp 1,600,988,030,575	28.10164207
2	ASSA	Rp 2,892,967,196,853	28.6933038
3	BIRD	Rp 7,153,055,000,000	29.59856065
4	CASS	Rp 1,279,507,012,000	27.87749597
5	INDX	Rp 181,024,951,673	25.92190071
6	MIRA	Rp 480,589,845,543	26.89828003
7	NELY	Rp 442,231,227,377	26.81509872
8	SAFE	Rp 10,350,475,341	23.06029828
9	SDMU	Rp 403,984,087,058	26.72464133
10	TAXI	Rp 1,920,981,755,000	28.2838575
11	TMAS	Rp 1,782,060,875,189	28.20879161
12	WEHA	Rp 358,826,820,649	26.60610572
13	ZBRA	Rp 21,726,271,297	23.80178802

TAHUN 2016			
No.	Kode Perusahaan	Total Aset	Ukuran Perusahaan (Ln x Total Aset)
1	APOL	Rp 1,214,104,459,319	27.82502785
2	ASSA	Rp 3,029,807,463,353	28.73952019
3	BIRD	Rp 7,300,612,000,000	29.6189793
4	CASS	Rp 1,647,454,782,000	28.13025266
5	INDX	Rp 162,412,706,550	25.8134065
6	MIRA	Rp 400,014,977,533	26.71476783
7	NELY	Rp 409,484,780,079	26.73816557
8	SAFE	Rp 9,449,082,799	22.96918352
9	SDMU	Rp 436,204,840,797	26.80137779
10	TAXI	Rp 2,557,262,840,000	28.5699586
11	TMAS	Rp 2,525,662,339,789	28.55752446
12	WEHA	Rp 304,957,257,737	26.44343747
13	ZBRA	Rp 10,579,213,425	23.08215692
TAHUN 2017			
No.	Kode Perusahaan	Total Aset	Ukuran Perusahaan (Ln x Total Aset)
1	APOL	Rp 1,167,650,492,065	27.78601472
2	ASSA	Rp 3,307,396,918,555	28.82718257
3	BIRD	Rp 6,516,487,000,000	29.50535654
4	CASS	Rp 1,907,034,830,000	28.27657071
5	INDX	Rp 109,923,503,603	25.42305054
6	MIRA	Rp 373,572,552,145	26.64637807
7	NELY	Rp 416,286,581,960	26.75463976
8	SAFE	Rp 48,249,732,973	24.59965613
9	SDMU	Rp 385,446,175,528	26.6776674
10	TAXI	Rp 2,010,013,010,000	28.32916231
11	TMAS	Rp 2,918,378,214,457	28.70204917
12	WEHA	Rp 300,003,474,668	26.42705989
13	ZBRA	Rp 5,445,490,151	22.41805361

TAHUN 2018			
No.	Kode Perusahaan	Total Aset	Ukuran Perusahaan (Ln x Total Aset)
1	APOL	Rp 896,202,506,403	27.52143224
2	ASSA	Rp 4,062,536,132,739	29.03282856
3	BIRD	Rp 6,955,157,000,000	29.57050451
4	CASS	Rp 2,010,883,470,000	28.32959528
5	INDX	Rp 54,006,045,968	24.71236184
6	MIRA	Rp 320,777,602,224	26.49401389
7	NELY	Rp 474,345,474,753	26.88520174
8	SAFE	Rp 347,837,329,010	26.57500076
9	SDMU	Rp 362,365,694,470	26.61591974
10	TAXI	Rp 1,269,024,960	20.96151469
11	TMAS	Rp 2,837,426,144,602	28.67391847
12	WEHA	Rp 331,404,130,533	26.52660441
13	ZBRA	Rp 5,224,504,957	22.37662589

LAMPIRAN 4

Degree of Leverage (DOL) Tahun 2014-2018

TAHUN 2013				
No.	Kode Perusahaan	Penjualan	Earning Before Tax (EBIT)	
1	APOL	Rp 1,100,167,229,250	Rp (947,126,766,364)	
2	ASSA	Rp 1,018,883,265,475	Rp 106,423,635,309	
3	BIRD	Rp 390,915,391,726	Rp 956,032,846,324	
4	CASS	Rp 2,448,830,000	Rp 118,965,605,000	
5	INDX	Rp 135,359,026,966	Rp 17,401,729,707	
6	MIRA	Rp 170,309,748,043	Rp (455,035,666)	
7	NELY	Rp 181,310,439,711	Rp 27,346,639,515	
8	SAFE	Rp 20,609,987,999	Rp 7,726,355,408	
9	SDMU	Rp 173,181,244,550	Rp 6,969,356,722	
10	TAXI	Rp 686,916,910,000	Rp 173,953,907,000	
11	TMAS	Rp 1,383,575,094,686	Rp 91,921,990,122	
12	WEHA	Rp 236,843,506,074	Rp 3,952,936,570	
13	ZBRA	Rp 13,924,016,521	Rp (7,257,007,107)	
TAHUN 2014				
No.	Kode Perusahaan	Penjualan	Earning Before Tax (EBIT)	DOL
1	APOL	Rp 824,638,584,387	Rp 20,177,740,330	4.0780
2	ASSA	Rp 1,140,260,479,449	Rp 56,321,582,826	-3.9519
3	BIRD	Rp 4,758,962,686,585	Rp 986,528,025,931	0.0029
4	CASS	Rp 20,942,243,000	Rp 97,824,864,000	-0.0235
5	INDX	Rp 175,540,689,561	Rp 50,095,346,108	6.3289
6	MIRA	Rp 141,408,786,463	Rp (44,877,475,740)	-575.2865
7	NELY	Rp 219,324,820,166	Rp 25,555,159,187	-0.3125
8	SAFE	Rp 16,075,335,248	Rp 6,251,082,812	0.8678
9	SDMU	Rp 147,275,097,145	Rp 11,430,639,848	-4.2792
10	TAXI	Rp 889,722,966,000	Rp 153,392,497,000	-0.4004
11	TMAS	Rp 1,687,392,837,593	Rp 236,303,241,828,930	11702.2909
12	WEHA	Rp 239,793,008,620	Rp 4,441,437,318	9.9233
13	ZBRA	Rp 14,218,644,782	Rp (8,818,991,143)	10.1721

TAHUN 2015				
No.	Kode Perusahaan	Penjualan	Earning Before Tax (EBIT)	DOL
1	APOL	Rp 663,386,012,339	Rp (783,198,182,402)	203.6120
2	ASSA	Rp 1,392,596,846,234	Rp 56,854,925,672	0.0428
3	BIRD	Rp 5,472,328,000,000	Rp 1,104,892,000,000	0.8004
4	CASS	Rp 1,631,764,589,000	Rp 414,195,662,000	0.0420
5	INDX	Rp 75,105,740,350	Rp 2,679,491,872	1.6543
6	MIRA	Rp 47,126,847	Rp 588,638	1.0003
7	NELY	Rp 192,721,688,228	Rp 28,893,562,900	-1.0770
8	SAFE	Rp 11,717,775,000	Rp 2,048,736,106	2.4800
9	SDMU	Rp 143,213,177,033	Rp 2,882,818,411	27.1133
10	TAXI	Rp 970,093,414,000	Rp 50,716,457,000	-7.4101
11	TMAS	Rp 1,621,364,339,240	Rp 317,640,620,854	25.5212
12	WEHA	Rp 165,182,842,010	Rp (50,993,540,028)	40.1143
13	ZBRA	Rp 21,728,696,575	Rp (8,041,681,012)	-0.1669
TAHUN 2016				
No.	Kode Perusahaan	Penjualan	Earning Before Tax (EBIT)	DOL
1	APOL	Rp 410,223,212,237	Rp (211,067,226,263)	1.9142
2	ASSA	Rp 1,570,388,327,917	Rp 88,814,963,188	4.4031
3	BIRD	Rp 4,796,096,000,000	Rp 691,811,000,000	3.0255
4	CASS	Rp 1,778,033,680,000	Rp 428,531,745,000	0.3861
5	INDX	Rp -	Rp (17,615,079,509)	7.5740
6	MIRA	Rp 32,511,291	Rp (20,475,694)	115.3858
7	NELY	Rp 160,609,018,764	Rp 14,617,154,768	2.9653
8	SAFE	Rp 1,064,300,000	Rp 19,773,790,867	-9.5160
9	SDMU	Rp 118,192,390,630	Rp 2,937,607,586	-0.1088
10	TAXI	Rp 618,207,037,000	Rp 223,364,576,000	-9.3848
11	TMAS	Rp 1,671,905,016,010	Rp 232,096,636,048	-8.6396
12	WEHA	Rp 137,812,110,039	Rp (29,114,801,345)	2.5893
13	ZBRA	Rp 12,170,263,153	Rp (12,502,049,235)	-1.2609

TAHUN 2017				
No.	Kode Perusahaan	Penjualan	Earning Before Tax (EBIT)	DOL
1	APOL	Rp 466,981,642,650	Rp (253,012,831,887)	1.4363
2	ASSA	Rp 1,689,846,194,031	Rp 138,197,075,844	7.3093
3	BIRD	Rp 4,203,846,000,000	Rp 562,177,000,000	1.5174
4	CASS	Rp 2,057,649,583,000	Rp 449,767,982,000	0.3151
5	INDX	Rp -	Rp (57,737,332,932)	0.0000
6	MIRA	Rp 121,473,498,122	Rp (21,808,409,356)	0.2849
7	NELY	Rp 176,879,872,407	Rp 27,062,779,325	8.4045
8	SAFE	Rp -	Rp (9,681,999,973)	1.4896
9	SDMU	Rp 102,961,872,508	Rp (38,510,992,004)	109.4942
10	TAXI	Rp (872,192,278,000)	Rp (548,791,076,000)	1.4339
11	TMAS	Rp 2,000,911,017,962	Rp 19,308,285,740	-4.6589
12	WEHA	Rp 138,290,318,255	Rp 68,341,209,545	-964.6397
13	ZBRA	Rp 15,874,291,710	Rp 423,089,657	-3.3969
TAHUN 2018				
No.	Kode Perusahaan	Penjualan	Earning Before Tax (EBIT)	DOL
1	APOL	Rp 623,405,171,140	Rp (237,908,107,120)	-0.1782
2	ASSA	Rp 1,862,945,638,339	Rp 182,337,295,412	3.1181
3	BIRD	Rp 4,218,702,000,000	Rp 606,175,000,000	22.1465
4	CASS	Rp 2,200,342,255,000	Rp 298,058,600,000	-4.8640
5	INDX	Rp 3,000,000,000	Rp (55,208,949,938)	0.0000
6	MIRA	Rp 128,781,272,003	Rp (440,765,071)	-16.2865
7	NELY	Rp 236,020,877,647	Rp 57,240,726,938	3.3351
8	SAFE	Rp 80,713,350,908	Rp (22,172,674,202)	0.0000
9	SDMU	Rp 102,990,754,237	Rp (32,862,858,199)	-522.8457
10	TAXI	Rp 241,663,924,000	Rp 304,711,723,000	1.2178
11	TMAS	Rp 2,320,004,608,926	Rp 4,047,544,310	-4.9561
12	WEHA	Rp 159,846,792,883	Rp 4,852,956,130	-5.9597
13	ZBRA	Rp 17,662,805,791	Rp (650,682,118)	-22.5259

LAMPIRAN 5

Growth Tahun 2014-2018

TAHUN 2014				
No.	Kode Perusahaan	Total Aset Tahun 2014	Total Aset Tahun 2013	Growth
1	APOL	Rp 1,858,190,988,862	Rp 2,577,573,874,479	-27.909%
2	ASSA	Rp 2,507,311,194,506	Rp 2,172,241,158,275	15.425%
3	BIRD	Rp 7,171,511,050,266	Rp 5,011,914,636,561	43.089%
4	CASS	Rp 778,862,227,000	Rp 665,326,605,000	17.065%
5	INDX	Rp 183,172,852,929	Rp 147,417,713,509	24.254%
6	MIRA	Rp 515,577,615,353	Rp 491,868,243,471	4.820%
7	NELY	Rp 442,803,314,973	Rp 435,085,209,919	1.774%
8	SAFE	Rp 11,154,720,616	Rp 14,395,380,196	-22.512%
9	SDMU	Rp 405,100,406,126	Rp 370,378,402,033	9.375%
10	TAXI	Rp 2,123,938,737,000	Rp 1,393,331,390,000	52.436%
11	TMAS	Rp 1,626,894,522,573	Rp 1,670,514,551,431	-2.611%
12	WEHA	Rp 476,363,464,700	Rp 513,054,027,268	-7.151%
13	ZBRA	Rp 36,642,287,738	Rp 39,645,201,545	-7.574%
TAHUN 2015				
No.	Kode Perusahaan	Total Aset Tahun 2015	Total Aset Tahun 2014	Growth
1	APOL	Rp 1,600,988,030,575	Rp 1,858,190,988,862	-13.842%
2	ASSA	Rp 2,892,967,196,853	Rp 2,507,311,194,506	15.381%
3	BIRD	Rp 7,153,055,000,000	Rp 7,171,511,050,266	-0.257%
4	CASS	Rp 1,279,507,012,000	Rp 778,862,227,000	64.279%
5	INDX	Rp 181,024,951,673	Rp 183,172,852,929	-1.173%
6	MIRA	Rp 480,589,845,543	Rp 515,577,615,353	-6.786%
7	NELY	Rp 442,231,227,377	Rp 442,803,314,973	-0.129%
8	SAFE	Rp 10,350,475,341	Rp 11,154,720,616	-7.210%
9	SDMU	Rp 403,984,087,058	Rp 405,100,406,126	-0.276%
10	TAXI	Rp 1,920,981,755,000	Rp 2,123,938,737,000	-9.556%
11	TMAS	Rp 1,782,060,875,189	Rp 1,626,894,522,573	9.538%
12	WEHA	Rp 358,826,820,649	Rp 476,363,464,700	-24.674%
13	ZBRA	Rp 21,726,271,297	Rp 36,642,287,738	-40.707%

TAHUN 2016				
No.	Kode Perusahaan	Total Aset Tahun 2016	Total Aset Tahun 2015	Growth
1	APOL	Rp 1,214,104,459,319	Rp 1,600,988,030,575	-24.165%
2	ASSA	Rp 3,029,807,463,353	Rp 2,892,967,196,853	4.730%
3	BIRD	Rp 7,300,612,000,000	Rp 7,153,055,000,000	2.063%
4	CASS	Rp 1,647,454,782,000	Rp 1,279,507,012,000	28.757%
5	INDX	Rp 162,412,706,550	Rp 181,024,951,673	-10.282%
6	MIRA	Rp 400,014,977,533	Rp 480,589,845,543	-16.766%
7	NELY	Rp 409,484,780,079	Rp 442,231,227,377	-7.405%
8	SAFE	Rp 9,449,082,799	Rp 10,350,475,341	-8.709%
9	SDMU	Rp 436,204,840,797	Rp 403,984,087,058	7.976%
10	TAXI	Rp 2,557,262,840,000	Rp 1,920,981,755,000	33.123%
11	TMAS	Rp 2,525,662,339,789	Rp 1,782,060,875,189	41.727%
12	WEHA	Rp 304,957,257,737	Rp 358,826,820,649	-15.013%
13	ZBRA	Rp 10,579,213,425	Rp 21,726,271,297	-51.307%
TAHUN 2017				
No.	Kode Perusahaan	Total Aset Tahun 2017	Total Aset Tahun 2016	Growth
1	APOL	Rp 1,167,650,492,065	Rp 1,214,104,459,319	-3.826%
2	ASSA	Rp 3,307,396,918,555	Rp 3,029,807,463,353	9.162%
3	BIRD	Rp 6,516,487,000,000	Rp 7,300,612,000,000	-10.741%
4	CASS	Rp 1,907,034,830,000	Rp 1,647,454,782,000	15.756%
5	INDX	Rp 109,923,503,603	Rp 162,412,706,550	-32.318%
6	MIRA	Rp 373,572,552,145	Rp 400,014,977,533	-6.610%
7	NELY	Rp 416,286,581,960	Rp 409,484,780,079	1.661%
8	SAFE	Rp 48,249,732,973	Rp 9,449,082,799	410.629%
9	SDMU	Rp 385,446,175,528	Rp 436,204,840,797	-11.636%
10	TAXI	Rp 2,010,013,010,000	Rp 2,557,262,840,000	-21.400%
11	TMAS	Rp 2,918,378,214,457	Rp 2,525,662,339,789	15.549%
12	WEHA	Rp 300,003,474,668	Rp 304,957,257,737	-1.624%
13	ZBRA	Rp 5,445,490,151	Rp 10,579,213,425	-48.527%

TAHUN 2018				
No.	Kode Perusahaan	Total Aset Tahun 2018	Total Aset Tahun 2017	Growth
1	APOL	Rp 896,202,506,403	Rp 1,167,650,492,065	-23.247%
2	ASSA	Rp 4,062,536,132,739	Rp 3,307,396,918,555	22.832%
3	BIRD	Rp 6,955,157,000,000	Rp 6,516,487,000,000	6.732%
4	CASS	Rp 2,010,883,470,000	Rp 1,907,034,830,000	5.446%
5	INDX	Rp 54,006,045,968	Rp 109,923,503,603	-50.869%
6	MIRA	Rp 320,777,602,224	Rp 373,572,552,145	-14.132%
7	NELY	Rp 474,345,474,753	Rp 416,286,581,960	13.947%
8	SAFE	Rp 347,837,329,010	Rp 48,249,732,973	620.910%
9	SDMU	Rp 362,365,694,470	Rp 385,446,175,528	-5.988%
10	TAXI	Rp 1,269,024,960	Rp 2,010,013,010,000	-99.937%
11	TMAS	Rp 2,837,426,144,602	Rp 2,918,378,214,457	-2.774%
12	WEHA	Rp 331,404,130,533	Rp 300,003,474,668	10.467%
13	ZBRA	Rp 5,224,504,957	Rp 5,445,490,151	-4.058%

LAMPIRAN 6**Price to Book Value (PBV) Tahun 2014-2018**

TAHUN 2014						
No.	Kode Perusahaan	Ekuitas	Saham Beredar	Nilai Buku	Harga Saham 2015	PBV 2015
1	APOL	Rp (4,171,863,249,993)	2,998,604,000	Rp (1,391.27)	Rp 58	-0.0417
2	ASSA	Rp 837,417,153,745	3,397,500,000	Rp 246.48	Rp 142	0.57611
3	BIRD	Rp 3,603,087,758,495	2,502,100,000	Rp 1,440.03	Rp 8,200	5.69434
4	CASS	Rp 528,611,292,000	2,086,950,000	Rp 253.29	Rp 1,210	4.77706
5	INDX	Rp 177,185,740,573	437,913,588	Rp 404.61	Rp 492	1.21598
6	MIRA	Rp 336,198,466,713	3,961,452,039	Rp 84.87	Rp 50	0.58915
7	NELY	Rp 338,940,206,062	2,350,000,000	Rp 144.23	Rp 121	0.83894
8	SAFE	Rp (74,671,475,027)	391,799,407	Rp (190.59)	Rp 98	-0.5142
9	SDMU	Rp 210,332,275,407	1,125,875,000	Rp 186.82	Rp 275	1.47203
10	TAXI	Rp 891,645,006,000	255,680,000	Rp 3,487.35	Rp 1,100	0.31543
11	TMAS	Rp 531,890,525,935	1,141,030,000	Rp 466.15	Rp 1,650	3.53964
12	WEHA	Rp 157,951,152,082	428,270,270	Rp 368.81	Rp 223	0.60464
13	ZBRA	Rp 22,600,196,934	816,505,511	Rp 27.68	Rp 157	5.67213

TAHUN 2015						
No.	Kode Perusahaan	Ekuitas	Saham Beredar	Nilai Buku	Harga Saham 2016	PBV 2016
1	APOL	Rp (5,129,082,990,217)	2,998,604,000	Rp (1,710.49)	Rp 58	-0.0339
2	ASSA	Rp 854,543,924,734	3,397,500,000	Rp 251.52	Rp 115	0.45722
3	BIRD	Rp 4,328,119,000,000	2,502,100,000	Rp 1,729.79	Rp 4,280	2.47428
4	CASS	Rp 558,417,231,000	2,086,950,000	Rp 267.58	Rp 1,100	4.11099
5	INDX	Rp 178,995,869,527	437,913,588	Rp 408.75	Rp 126	0.30826
6	MIRA	Rp 319,212,634,491	3,961,452,039	Rp 80.58	Rp 50	0.6205
7	NELY	Rp 361,141,988,910	2,350,000,000	Rp 153.68	Rp 155	1.00861
8	SAFE	Rp (75,638,425,983)	391,799,407	Rp (193.05)	Rp 100	-0.518
9	SDMU	Rp 210,940,638,803	1,125,875,000	Rp 187.36	Rp 467	2.49257
10	TAXI	Rp 919,992,340,000	255,680,000	Rp 3,598.22	Rp 195	0.05419
11	TMAS	Rp 814,665,760,802	1,141,030,000	Rp 713.97	Rp 1,750	2.45107
12	WEHA	Rp 123,598,380,038	428,270,270	Rp 288.60	Rp 129	0.44699
13	ZBRA	Rp (4,651,010,833)	816,505,511	Rp (5.70)	Rp 61	-10.709

TAHUN 2016						
No.	Kode Perusahaan	Ekuitas	Saham Beredar	Nilai Buku	Harga Saham 2017	PBV 2017
1	APOL	Rp (5,299,949,189,481)	2,998,604,000	Rp (1,767.47)	Rp 58	-0.0328
2	ASSA	Rp 903,628,035,278	3,397,500,000	Rp 265.97	Rp 240	0.90236
3	BIRD	Rp 4,662,680,000,000	2,502,100,000	Rp 1,863.51	Rp 3,920	2.10356
4	CASS	Rp 795,021,924,000	2,086,950,000	Rp 380.95	Rp 900	2.36252
5	INDX	Rp 161,044,069,762	437,913,588	Rp 367.75	Rp 125	0.3399
6	MIRA	Rp 246,444,377,159	3,961,452,039	Rp 62.21	Rp 50	0.80372
7	NELY	Rp 367,968,720,273	2,350,000,000	Rp 156.58	Rp 86	0.54923
8	SAFE	Rp (32,420,574,402)	391,799,407	Rp (82.75)	Rp 200	-2.417
9	SDMU	Rp 261,159,589,050	1,125,875,000	Rp 231.96	Rp 416	1.7934
10	TAXI	Rp 736,712,814,000	255,680,000	Rp 2,881.39	Rp 156	0.05414
11	TMAS	Rp 994,675,716,237	1,141,030,000	Rp 871.73	Rp 1,405	1.61173
12	WEHA	Rp 102,993,383,387	428,270,270	Rp 240.49	Rp 193	0.80254
13	ZBRA	Rp (7,992,988,693)	816,505,511	Rp (9.79)	Rp 53	-5.4141

TAHUN 2017						
No.	Kode Perusahaan	Ekuitas	Saham Beredar	Nilai Buku	Harga Saham 2018	PBV 2018
1	APOL	Rp (5,571,356,463,329)	2,998,604,000	Rp (1,857.98)	Rp 58	-0.0312
2	ASSA	Rp 985,809,663,441	3,397,500,000	Rp 290.16	Rp 290	0.99946
3	BIRD	Rp 4,930,925,000,000	2,502,100,000	Rp 1,970.71	Rp 2,830	1.43603
4	CASS	Rp 798,831,533,000	2,086,950,000	Rp 382.77	Rp 710	1.85488
5	INDX	Rp 108,418,160,667	437,913,588	Rp 247.58	Rp 120	0.48469
6	MIRA	Rp 228,539,944,408	3,961,452,039	Rp 57.69	Rp 50	0.86669
7	NELY	Rp 385,077,162,794	2,350,000,000	Rp 163.86	Rp 124	0.75673
8	SAFE	Rp (40,050,898,906)	391,799,407	Rp (102.22)	Rp 288	-2.8174
9	SDMU	Rp 222,576,901,482	1,125,875,000	Rp 197.69	Rp 292	1.47704
10	TAXI	Rp 246,512,696,000	255,680,000	Rp 964.15	Rp 124	0.12861
11	TMAS	Rp 1,022,944,329,318	1,141,030,000	Rp 896.51	Rp 1,020	1.13775
12	WEHA	Rp 152,404,630,729	428,270,270	Rp 355.86	Rp 210	0.59012
13	ZBRA	Rp (7,520,958,089)	816,505,511	Rp (9.21)	Rp 50	-5.4282

TAHUN 2018						
No.	Kode Perusahaan	Ekuitas	Saham Beredar	Nilai Buku	Harga Saham 2019	PBV 2019
1	APOL	Rp (5,993,246,366,438)	2,998,604,000	Rp (1,998.68)	Rp 58	-0.029
2	ASSA	Rp 1,138,411,931,126	3,397,500,000	Rp 335.07	Rp 780	2.32785
3	BIRD	Rp 5,265,161,000,000	2,502,100,000	Rp 2,104.30	Rp 3,290	1.56347
4	CASS	Rp 836,031,177,000	2,086,950,000	Rp 400.60	Rp 700	1.74738
5	INDX	Rp 53,662,479,699	437,913,588	Rp 122.54	Rp 76	0.6202
6	MIRA	Rp 224,316,166,520	3,961,452,039	Rp 56.62	Rp 50	0.88301
7	NELY	Rp 423,384,891,038	2,350,000,000	Rp 180.16	Rp 161	0.89363
8	SAFE	Rp (60,623,120,392)	391,799,407	Rp (154.73)	Rp 200	-1.2926
9	SDMU	Rp 192,261,500,646	1,125,875,000	Rp 170.77	Rp 52	0.30451
10	TAXI	Rp (584,587,091,000)	255,680,000	Rp (2,286.40)	Rp 90	-0.0394
11	TMAS	Rp 1,069,414,229,513	1,141,030,000	Rp 937.24	Rp 785	0.83757
12	WEHA	Rp 152,922,445,170	428,270,270	Rp 357.07	Rp 144	0.40328
13	ZBRA	Rp (7,847,259,572)	816,505,511	Rp (9.61)	Rp 50	-5.2025

LAMPIRAN 7

Deskripsi Variabel Penelitian Perusahaan Sampel

View	Proc	Object	Print	Name	Freeze	Sample	Sheet	Stats	Spec	
				ROA		DOL		UP	GROWTH	DER
Mean				0.015806		135.1813		26.86652	0.232000	0.321772
Median				0.016790		0.315120		26.88520	-0.011730	0.621330
Maximum				2.210090		11072.00		29.61898	6.214000	7.153790
Minimum				-1.195170		-964.6398		20.96151	-0.999370	-6.737700
Std. Dev.				0.385182		1389.140		1.993113	1.215732	1.954890
Skewness				2.075791		7.668740		-0.977826	4.215338	-0.663646
Kurtosis				19.44153		60.98270		3.475368	20.23974	6.912342
Jarque-Bera				778.8075		9742.502		10.97024	997.4382	46.22617
Probability				0.000000		0.000000		0.004148	0.000000	0.000000
Sum				1.027410		8786.786		1746.324	15.08002	20.91517
Sum Sq. Dev.				9.495372		1.24E+08		254.2400	94.59223	244.5820
Observations				65		65		65	65	65

View	Proc	Object	Print	Name	Freeze	Sample
				DER		PBV
Mean				0.383310		0.551314
Median				0.621326		0.620504
Maximum				7.153791		5.694344
Minimum				-6.737701		-10.70882
Std. Dev.				1.834693		2.447678
Skewness				-0.464011		-1.775547
Kurtosis				7.584611		9.710697
Jarque-Bera				59.25802		156.1184
Probability				0.000000		0.000000
Sum				24.91518		35.83539
Sum Sq. Dev.				215.4303		383.4321
Observations				65		65

LAMPIRAN 8

Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors

Date: 10/10/19 Time: 23:54

Sample: 1 65

Included observations: 65

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	3.536429	191.3927	NA
ROA	0.127951	1.013314	1.011584
UP	0.004893	192.1878	1.035825
DOL	1.59E-08	1.654611	1.638849
GROWTH	0.021069	1.720788	1.659413

LAMPIRAN 9

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	2.084414	Prob. F(4,60)	0.0940
Obs*R-squared	7.930438	Prob. Chi-Square(4)	0.0942
Scaled explained SS	6.272509	Prob. Chi-Square(4)	0.1797



LAMPIRAN 10

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: DER

Method: Least Squares

Date: 10/10/19 Time: 23:43

Sample: 1 65

Included observations: 65

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-14.42205	1.880539	-7.669103	0.0000
ROA	-1.289630	0.357702	-3.605319	0.0006
UP	0.549099	0.069952	7.849692	0.0000
DOL	-0.000983	0.000126	-7.789836	0.0000
GROWTH	0.624038	0.145153	4.299177	0.0001
R-squared	0.705368	Mean dependent var		0.321772
Adjusted R-squared	0.685726	S.D. dependent var		1.954890
S.E. of regression	1.095914	Akaike info criterion		3.094858
Sum squared resid	72.06166	Schwarz criterion		3.262119
Log likelihood	-95.58289	Hannan-Quinn criter.		3.160853
F-statistic	35.91098	Durbin-Watson stat		2.173141
Prob(F-statistic)	0.000000			

LAMPIRAN 11

Uji Analisis Regresi Linear Sederhana

Dependent Variable: PBV

Method: Least Squares

Date: 10/11/19 Time: 00:13

Sample: 1 65

Included observations: 65

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.289039	0.268446	1.076711	0.2857
DER	0.684236	0.144292	4.742038	0.0000
R-squared	0.263045	Mean dependent var		0.551314
Adjusted R-squared	0.251348	S.D. dependent var		2.447678
S.E. of regression	2.117846	Akaike info criterion		4.368962
Sum squared resid	282.5721	Schwarz criterion		4.435866
Log likelihood	-139.9913	Hannan-Quinn criter.		4.395360
F-statistic	22.48693	Durbin-Watson stat		1.870886
Prob(F-statistic)	0.000013			