

**Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Ukuran  
Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti dan  
*Real Estate* yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia**

**SKRIPSI**



**Disusun oleh :**

**Nama** : Dhia Falih F  
**Nomor Mahasiswa** : 13311609  
**Jurusan** : Manajemen  
**Bidang Konsentrasi** : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
FAKULTAS EKONOMI  
YOGYAKARTA  
2017**

**Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Ukuran  
Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti dan  
*Real Estate yang Go Public* di Bursa Efek Indonesia**

**SKRIPSI**

ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana strata-1 di Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam  
Indonesia

Oleh :

Nama : Dhia Falih F

Nomor Mahasiswa : 13311609

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
FAKULTAS EKONOMI  
YOGYAKARTA  
2017**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam penulisan 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 diacu 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 yang berlaku".

Yogyakarta, 16 Juni 2017

Penulis

  
Dhia Falih



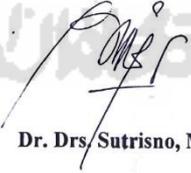
**Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Ukuran  
Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti  
dan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia**

**Nama : Dhia Falih F**  
**Nomor Mahasiswa : 13311609**  
**Jurusan : Manajemen**  
**Bidang Konsentrasi : Keuangan**

Yogyakarta, 16 Juni 2017

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,

  
**Dr. Drs. Sutrisno, MM.**

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI**

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP STRUKTUR MODAL**

Disusun Oleh : **DHIA FALIH FATHULLOH**

Nomor Mahasiswa : **13311609**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Senin, tanggal: 10 Juli 2017

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Sutrisno, Dr.,Drs., MM.

Penguji : Sri Mulyati, Dra., M.Si.

Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

## MOTTO

*“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai, kerjakanlah dengan sungguh-sungguh yang lain. Dan hanya kepada Allah-lah hendaknya kamu berharap”*

*(Q.S. Al Insyiroh : 5-8)*



## KATA PENGANTAR



Puji dan Syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividend dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Strata-1 pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Penulisan ini tidak lepas dari bimbingan, bantuan serta dorongan dari berbagai pihak. Penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada :

1. Allah SWT atas segala sesuatu yang sudah diberikan dengan cuma-cuma kepada penulis dari lahir hingga saat ini.
2. Nabi Muhammad SAW yang telah menjadi suri tauladan bagi penulis.
3. Bapak Dr. Drs. Sutrisno, MM. selaku Dosen Pembimbing sekaligus Ketua Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.
4. Kedua orang tuaku tercinta (Ayahanda Sri Widodo dan Ibunda Sarwosih) yang selalu menghadirkan kasih sayang, semangat dan doa-doa terindahya serta cucuran keringat dan air mata selama membesarkan dan membimbingku selama ini. Terima kasih atas kesabaran selama ini dalam mendidikku. Semoga Allah SWT senantiasa memberikan kebahagiaan.
5. Kakak dan adikku ku tercinta (Rarastyen Arum dan Dhia Ilham) yang selalu kubanggakan dan segenap keluarga besar yang selalu memberiku semangat.

6. Sahabat-sahabatku Jono's Kos (Lutfy, Yanu, Galih, Rizki, Ucup, Gagah, dan Rangga) yang selalu memberikan hiburan serta dukungan selama ini.
7. Sahabat-sahabatku Iin, Danang, Doni ,Okky, Yunus, Gian dan Chandrawastu, yang telah membantu, menyemangati, menemani dan membuat hari-hari penulis berwarna.
8. Sahabat dan teman seperjuangan Jurusan Manajemen 2013, yang tidak bisa penulis sebutkan satu-persatu, terimakasih atas semua dukungan, bantuan, kenangan, canda tawa selama ini.
9. Keluarga baru unit 80 (Esty, Moudy, Ganis, Mas Arifin, Mas Dimas, Irga dan mbak Nisa) terima kasih atas suka dan dukanya selama kurang lebih 1 bulan.
10. Rumi Net yang telah menjadi tempat penulis dan teman-teman dalam menghabiskan waktu bermain game.
11. Serta semua pihak yang telah membantu dan memberikan dukungan dan doanya yang terlalu banyak sehingga tak bisa disebutkan satu persatu. Penulis hanya bisa berdoa semoga semua kebaikan kalian dibalas oleh Allah SWT. Amin ya rabb.

Sebagai penutup, penulis berharap ada saran dan kritik yang membangun agar hasil penelitian dari skripsi yang disusun ini bisa lebih baik lagi dan mampu menambah kemanfaatan untuk banyak orang. Amin.

Yogyakarta,

Penulis

Dhia Falih Fathulloh

## DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL .....	i
HALAMAN JUDUL .....	ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME .....	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI .....	iv
HALAMAN PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI.....	v
HALAMAN MOTTO.....	vi
ABSTRAK .....	vii
ABSTRACT .....	viii
KATA PENGANTAR .....	ix
DAFTAR ISI .....	xi
DAFTAR TABEL .....	xiv
DAFTAR GAMBAR .....	xv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xvi
<b>BAB I: PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	7
1.3 Tujuan Penelitian .....	7
1.4 Manfaat Penelitian .....	7
<b>BAB II: KAJIAN PUSTAKA &amp; PENGEMBANGAN HIPOTESIS</b>	
2.1 Tinjauan Literatur dan Pengembangan Hipotesis .....	9
2.1.1 Struktur Modal .....	9
2.1.2 Teori Struktur Modal.....	10
2.1.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Struktur Modal	
16	
2.2 Pengembangan Hipotesis .....	20
2.2.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal .....	20
2.2.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.....	21
2.2.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal .....	23

2.2.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal .....	24
--	----

**BAB III: METODE PENELITIAN**

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian .....	26
3.2 Data dan Sumber Data .....	26
3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian .....	26
3.4 Metode Analisis Data .....	29
3.4.1 Analisis Deskriptif .....	29
3.4.2 Uji Asumsi Klasik.....	29
3.4.3 Analisis Regresi Linear Berganda .....	30
3.4.4 Koefisien Determinasi .....	31
3.4.5 Pengujian Hipotesis .....	31
3.4.5.1 Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t).....	33
3.4.5.2 Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F).....	33

**BAB IV: ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian .....	34
4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	36
4.2.1 Uji Normalitas .....	37
4.2.2 Uji Multikolinearitas .....	38
4.2.3 Uji Autokorelasi .....	39
4.2.4 Uji Heteroskedastisitas .....	41
4.3 Analisa Berganda .....	43
4.4 Koefisien Determinasi .....	44
4.5 Pengujian Hipotesis dan Pembahasan.....	45
4.5.1 Uji t.....	45
4.5.2 Uji F.....	49
4.6 Pembahasan.....	50
4.6.1 Pengaruh Current Ratio Terhadap Debt to Equity Ratio.....	50
4.6.2 Pengaruh Return On Asset Terhadap Debt to Equity Ratio .....	51
4.6.3 Pengaruh Dividend Payout Ratio Terhadap Debt to Equity Ratio.....	53
4.6.4 Pengaruh Size Terhadap Debt to Equity Ratio .....	54

**BAB V: KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN**

5.1 Kesimpulan .....	56
5.2 Saran .....	58
DAFTAR PUSTAKA .....	60
LAMPIRAN .....	62



## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif .....	35
Tabel 4.2 Uji Normalitas .....	37
Tabel 4.3 Uji Multikolonieritas.....	39
Tabel 4.4 Uji Autokorelasi .....	40
Tabel 4.5 Hasil Regresi Berganda.....	43
Tabel 4.6 Koefisien Determinasi .....	44
Tabel 4.7 Uji t .....	45
Tabel 4.8 Uji Simultan.....	49



**DAFTAR GAMBAR**

Gambar 4.1 Uji Heteroskedastisitas .....42



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Perusahaan .....	62
Lampiran 2. Data DER .....	63
Lampiran 3. Data Current Ratio .....	68
Lampiran 4. Data Return On Asset .....	73
Lampiran 5. Data Dividend Payout Ratio.....	74
Lampiran 6. Data Size .....	75
Lampiran 7. Hasil Uji Analisis .....	80



# **PENGARUH KINERJA KEUANGAN ,KEBIJAKAN DIVIDEN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL**

Dhia Falih Fathulloh

E-mail : [dhiafalih09@gmail.com](mailto:dhiafalih09@gmail.com)

*Department of Management, Faculty of Economics, Indonesian Islamic University*

## **ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kinerja keuangan (likuiditas dan profitabilitas) ,kebijakan dividend an ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sector property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel penelitian dilakukan dengan metode purposive sampling dan diperoleh 28 sampel perusahaan dengan pengamatan selama 5 tahun (2012-2016). Teknik pengumpulan data menggunakan laporan keuangan tahunan dan Indonesia Market Capital Directory. Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik dan uji analisis regresi linier berganda yang dilakukan dengan menggunakan alat uji statistik SPSS versi 20.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Profitabilitas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Kata kunci : struktur modal ,likuiditas ,profitabilitas ,kebijakan dividen ukuran perusahaan

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN ,KEBIJAKAN DIVIDEN DAN UKURAN  
PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL**

Dhia Falih Fathulloh

E-mail : [dhiafalih09@gmail.com](mailto:dhiafalih09@gmail.com)

*Department of Management, Faculty of Economics, Indonesian Islamic University*

**ABSTRACT**

*The purpose of this research is to test the effect of performace financial (liquidity and profitability), dividend policy and size to the capital structure. The population in this study is company in property and real estate sector that listed on the Indonesia Stock Exchange. Sample was conducted with a purposive sampling method and obtained 28 samples of the company with the observation period in 5 years (2012-2016). Data collection techniques in this study using the annual financial statements and Indonesian Capital Market Directory. This research applies classic assumption test and multiple linear regressions analysis test which has been done by using statistic test of SPSS 20 version. The results showed that liquidity have negative effect on capital structure ,profitability and dividend policy does not effect on capital structure and firm size have positive effect on capital structure.*

*Keywords : capital structure ,liquidity ,profitability ,dividend policy and firm size.*

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Pada zaman globalisasi seperti saat ini banyak perusahaan-perusahaan yang melakukan pengembangan untuk memperluas kegiatan bisnisnya. Salah satu yang dihadapi manajer saat melakukan pengembangan bisnis adalah keputusan struktur modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang dengan ekuitas yang harus digunakan perusahaan. Keputusan struktur modal yang diambil oleh manajer tersebut tidak saja berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, tetapi juga berpengaruh terhadap risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Risiko keuangan tersebut meliputi kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya dan kemungkinan tidak tercapainya laba yang ditargetkan perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka keputusan struktur modal merupakan keputusan yang sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan.

Keputusan struktur modal yang ditentukan perusahaan pada dasarnya dibangun berdasarkan hubungan antara keputusan dalam pemilihan sumber dana dengan investasi yang harus dipilih agar sejalan dengan tujuan perusahaan, yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang tercermin pada nilai pasar dari harga saham perusahaan. Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan, khususnya pada struktur modal yang ditargetkan (*target capital structure*). Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham (Weston & Copeland, 1999). Struktur modal bisa terdiri

dari modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan, maka perusahaan bisa menggunakan modal asing, yaitu berupa hutang.

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal terdiri dari dua komponen dasar yaitu hutang dan saham. Menurut Brigham & Houston (2011) struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan, dan struktur ini pada umumnya meminta rasio utang yang lebih rendah daripada rasio yang memaksimalkan EPS yang diharapkan. Hutang merupakan struktur modal yang bersumber dari pihak eksternal perusahaan. Keuntungan dari penggunaan hutang adalah hutang dapat digunakan untuk mengurangi beban pajak yang ditanggung oleh perusahaan. Sebagai timbal balik dari kepemilikan hutang perusahaan harus membayarkan bunga dengan besaran yang telah ditetapkan secara periodik. Risiko yang diperoleh perusahaan dari penggunaan hutang adalah munculnya risiko likuiditas. Dimana semakin besar perusahaan menggunakan hutang maka akan semakin besar pula risiko likuiditasnya. Saham merupakan dana yang didapatkan dari investor yang tertarik untuk terlibat dalam pengembangan dan pembangunan perusahaan. Saham ditanamkan oleh investor sebagai bukti kepemilikan atas perusahaan tersebut. Keuntungan dari penggunaan saham adalah risiko perusahaan terbagi kepada para pemegang saham dan ketika terjadi kebangkrutan pemegang saham bukan menjadi prioritas utama. Para pemegang saham akan menerima dividen dari laba yang

dibagi oleh perusahaan. Kelemahan dari penggunaan saham adalah membutuhkan biaya penerbitan saham yang akan menambah pengeluaran perusahaan.

Pentingnya keputusan struktur modal bagi kondisi perusahaan, menuntut setiap manajer perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang perlu dipertimbangkan dalam membuat keputusan struktur modal. Menurut *pecking order theory* perusahaan cenderung menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham perusahaan. Apabila dana eksternal digunakan maka perusahaan cenderung menerbitkan utang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. *Pecking order theory* ini muncul karena penerbitan utang tidak selalu diterjemahkan sebagai pertanda buruk oleh investor bila dibandingkan dengan penerbitan ekuitas. Dengan demikian, penting bagi suatu perusahaan untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sehingga dapat menetapkan keputusan yang berhubungan dengan kombinasi struktur modal yang terbaik. Dengan mengetahui faktor-faktor tersebut, pihak manajer perusahaan akan lebih mudah dalam mengambil keputusan pendanaan, apakah tambahan modal yang di perlukan untuk pengembangan dan pertumbuhan perusahaan diperoleh dari hutang ataukah harus menerbitkan saham baru sebagai alternatifnya.

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal beberapa sudah diteliti oleh peneliti mengenai pengaruhnya terhadap struktur modal perusahaan. Dan dalam penelitian ini faktor-faktor yang akan digunakan sebagai variabel adalah profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan. Salah satu faktor kinerja keuangan yang memberikan pengaruh terhadap keputusan pendanaan adalah rasio likuiditas. Rasio likuiditas digunakan untuk memperoleh informasi mengenai

kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang biasa dipakai dalam berbagai penelitian adalah rasio lancar (*current ratio*). *Current ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.

Pada penelitian yang dilakukan Alipour *etal* (2015) menunjukkan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pattweekongka dan Napompech (2014) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, risiko berpengaruh positif dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Artinya hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan menggunakan aktiva lancarnya dapat memenuhi kewajiban perusahaan dalam jangka pendeknya dari pada hutang jangka panjang, sehingga makin besar tingkat likuiditas perusahaan maka semakin kecil struktur modal perusahaan yang berarti semakin kecil penggunaan hutang (dana eksternal).

Selain likuiditas faktor lain dari kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan adalah ROA (Return on Assets). ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Pada penelitian yang dilakukan Dan Li, *et al* (2015) yang dilakukan di China menunjukkan likuiditas dan profitabilitas mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif

terhadap struktur modal. Kemudian Hardanti dan Gunawan (2010) pada penelitian yang dilakukannya mengemukakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Artinya semakin tinggi keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan menjadikan kebutuhan dana khususnya dari investor baik jangka pendek maupun panjang menjadi makin kecil. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan dana internal untuk keperluan operasi maupun investasinya dan hal ini tentu mempengaruhi keputusan pendanaan.

Kebijakan dividen menjadi faktor lain yang mempengaruhi keputusan pendanaan atau struktur modal. Kebijakan dividen adalah salah satu wewenang yang diberikan manajer kepada dewan direksi. Penetapan kebijakan dividen sangat penting karena berkaitan dengan kesejahteraan pemegang saham. Jika perusahaan dapat membagikan laba secara rutin melalui dividen kepada pemegang saham maka hal ini dapat menarik investor lain untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut karena kinerja perusahaan yang baik. Penelitian yang dilakukan oleh Atiqoh dan Asyik (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah tingkat kebijakan dividen maka justru semakin tinggi tingkat struktur modal, begitu juga sebaliknya. Penurunan kebijakan dividen diakibatkan karena adanya penurunan profitabilitas, sehingga perusahaan membutuhkan asupan dana eksternal berupa hutang untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya, demikian pula sebaliknya.

Penelitian ini menggunakan objek perusahaan di sektor *property*, dan *real estate* dikarenakan perusahaan di sektor *property*, dan *real estate* adalah perusahaan padat modal yaitu perusahaan yang mempunyai modal yang sangat besar. Dengan

besarnya modal yang dibutuhkan mengharuskan perusahaan di sektor *property*, dan *real estate* dalam melakukan pengelolaan modal secara efektif dan efisien sehingga diharapkan mampu menghasilkan laba yang besar pula. Perusahaan di sektor *property*, dan *real estat* adalah perusahaan yang memiliki orientasi jangka panjang sehingga dalam pengelolaan modalnya harus diberlakukan secara berkelanjutan untuk menunjang kehidupan perusahaan di masa sekarang maupun dimasa yang akan datang. Selain dari pentingnya pengelolaan modal, sektor *property*, dan *real estate* menjadi sangat tepat untuk dikaji karena perkembangan *property*, dan *real estate* sedang mengalami peningkatan di beberapa kota-kota di Indonesia serta hal ini membawa pengaruh terhadap pertumbuhan perekonomian Indonesia. Sektor *property*, dan *real estate* adalah sektor yang berpotensi menarik minat para investor dikarenakan sektor *property*, dan *real estate* akan selalu dibutuhkan di masa-masa yang akan datang terlebih lagi di era pembangunan pesat seperti sekarang ini sehingga diprediksi sektor ini akan mengalami peningkatan disetiap tahunnya.

Penelitian ini merupakan penelitian lanjutan dari penelitian-penelitian yang sudah ada sebelumnya. Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan properti dan *real estate* yang *go public* di Bursa Efek Indonesia dan akan mengambil data dari tahun 2012 sampai dengan 2016. Kemudian pada penelitian yang akan dilakukan, penulis akan mengkombinasikan beberapa variabel yang sudah ada pada penelitian sebelumnya. Variabel-variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan dalam pengaruhnya terhadap struktur modal.

## **1.2 Rumusan Masalah**

1. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap struktur modal perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap struktur modal perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat Teoritis :

1. Penelitian ini diharapkan bisa memberikan manfaat bagi penulis dan pembaca dalam hal menambah wawasan mengenai teori struktur modal perusahaan khususnya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.
2. Penelitian ini diharapkan bisa menjadi referensi baru bagi peneliti yang akan meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal untuk penelitian yang akan datang.

Manfaat Praktis :

1. Penelitian ini diharapkan bisa memberikan manfaat bagi perusahaan mengenai faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.
2. Penelitian ini diharapkan bisa memberikan manfaat bagi pemegang saham

mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen , dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan yang berguna dalam pengambilan keputusan pemegang saham untuk menginvestasikandanannya.



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA & PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### 2.1 Tinjauan Literatur dan Pengembangan Hipotesis

##### 2.1.1 Struktur Modal

Struktur modal atau kapitalisasi perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham (Weston & Copeland, 1999). Struktur modal juga dapat diartikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2008). Menurut Abas Kartadinata (2000) struktur keuangan menggambarkan susunan keseluruhan sebelah kredit neraca yang terdiri atas hutang-hutang jangka pendek, hutang hutang jangka panjang, modal saham dan laba yang ditanam kembali. Sedangkan struktur modal adalah susunan atau perbandingan antara modal sendiri dan pinjaman jangka panjang, jadi struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan.

Menurut Brigham dan Houston (2006) struktur modal adalah bauran dari hutang, saham preferen, dan saham biasa. Sedangkan Suad (2001) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Struktur modal menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (1997) adalah penentuan kebijakan struktur keuangan akan berkait dengan struktur modal. Struktur modal dalam perusahaan berkaitan erat dengan investasi sehingga dalam hal ini akan menyangkut sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai proyek investasi tersebut. Sumber dana tersebut pada dasarnya terdiri dari penerbitan saham (*equity financing*), penerbit obligasi

(*debt financing*) dan laba ditahan (*retained earning*). Penerbitan saham dan obligasi sering disebut dengan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan atau *external financing* sedang laba untuk laba ditahan sering disebut dengan *retained earning* atau sumber dana sebagai pembelanjaan yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri atau *internal financing*.

### 2.1.2 Teori Struktur Modal

#### a. Teori *Trade-Off*

Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers (1984), Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan (*Financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau *reorganization*, dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*costs of financial distress*). *Trade-off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat

profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak.

b. Teori *Pecking Order*

Teori ini dikenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun (1961) sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers (1984). Secara singkat teori ini menyatakan bahwa perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan), apabila pendanaan dari luar (external financing) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan. Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu target *debt to equity ratio*, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan eksternal. Modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan.

Menurut Myers (1984), *pecking order theory* menyatakan bahwa "Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah." Dalam *pecking order theory* ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. Secara spesifik perusahaan mempunyai urutan preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana. Menurut *pecking order theory* terdapat skenario urutan

(hierarki) dalam memilih sumber pendanaan, yaitu :

1. Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan.
2. Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu hutang yang paling rendah risikonya, turun ke hutang yang lebih berisiko, sekuritas hybrid seperti obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa.
3. Terdapat kebijakan dividen yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran dividen yang konstan, tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau rugi.
4. Untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan dividen yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan, serta kesempatan investasi, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia. *Pecking order theory* tidak mengindikasikan target struktur modal. *Pecking order theory* menjelaskan urutan pendanaan. Manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat hutang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. *Pecking order theory* ini dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang kecil.

c. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Isyarat atau signal menurut Brigham dan Houston (2007) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Dalam Brigham dan Houston (2007) perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

d. *Asymmetric Information Theory*

*Asymmetric information* atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham dan Houston (2007) adalah situasi di mana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki investor. Asimetri informasi ini terjadi karena pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak daripada para pemodal. Dengan demikian, pihak manajemen mungkin berpikir bahwa

harga saham saat ini sedang *over value* (terlalu mahal). Kalau hal ini yang diperkirakan terjadi, maka manajemen tentu akan berpikir untuk lebih baik menawarkan saham baru (sehingga dapat dijual dengan harga yang lebih mahal dari yang seharusnya). Tetapi pemodal akan menafsirkan kalau perusahaan menawarkan saham baru, salah satu kemungkinannya adalah harga saham saat ini sedang terlalu mahal (sesuai dengan persepsi pihak manajemen). Sebagai akibatnya para pemodal akan menawar harga saham baru tersebut dengan harga yang lebih rendah. Karena itu emisi saham baru akan menurunkan harga saham.

e. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976 (Horne dan Wachowicz, 1998), manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi. Biaya agensi menurut Horne dan Wachowicz (1998) adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang

saham. Menurut Horne dan Wachowicz (1998), salah satu pendapat dalam teori agensi adalah siapapun yang menimbulkan biaya pengawasan, biaya yang timbul pasti merupakan tanggungan pemegang saham. Sebagai misal, pemegang obligasi, mengantisipasi biaya pengawasan, membebankan bunga yang lebih tinggi. Semakin besar peluang timbulnya pengawasan, semakin tinggi tingkat bunga, dan semakin rendah nilai perusahaan bagi pemegang saham. Biaya pengawasan berfungsi sebagai diisensif dalam penerbitan obligasi, terutama dalam jumlah yang besar. Jumlah pengawasan yang diminta oleh pemegang obligasi akan meningkat seiring dengan meningkatnya jumlah obligasi yang beredar.

Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Konflik antara pemegang saham dengan manager adalah konsep *free-cash flow*. Ada kecenderungan manager ingin menahan sumber daya sehingga mempunyai kontrol atas sumber daya tersebut. Hutang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan *free cash flow*. Jika perusahaan menggunakan hutang, maka manager akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan untuk membayar bunga.

### 2.1.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Struktur Modal

#### a. Likuiditas

Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut (Van Horne dan Wachowicz, 1998). Menurut Weston dan Copeland (1999) Current Ratio (rasio lancar) merupakan rasio antara aktiva lancar terhadap kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Biasanya aktiva lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. Sedangkan kewajiban lancar terdiri dari hutang bank jangka pendek atau hutang lainnya yang mempunyai jangka waktu kurang dari satu tahun.

#### b. Kebijakan Dividen

Salah satu return yang akan diperoleh para pemegang saham adalah dividen. Dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri). Besarnya pembagian kebijakan dividen akan mengurangi persediaan dana internal yang dibutuhkan untuk operasi perusahaan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan dalam menentukan seberapa besar laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk kebijakan dividen dan laba yang akan diinvestasikan kembali pada perusahaan dalam bentuk sisa laba (Brigham dan Houston, 2007). Kebijakan perusahaan untuk membagikan kebijakan dividen merupakan salah satu isyarat bagi

pemegang saham akan nilai suatu perusahaan. Dalam suatu model pengiriman isyarat kebijakan dividen yang dikembangkan oleh Bhattacharya pada tahun 1979, kebijakan dividen mampu memberikan informasi tentang nilai dari suatu perusahaan yang tidak dapat disampaikan sepenuhnya oleh media lain seperti laporan tahunan, prakiraan laba, atau pengujian oleh analisis jaminan (Weston dan Copeland,1999). Pembagian kebijakan dividen kepada pemegang saham membuat perusahaan harus mengurangi persediaan kas dan sisa laba yang diinvestasikan kembali kedalam perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen yang stabil menuntut perusahaan untuk menyediakan sejumlah dana untuk didistribusikan kepada pemegang saham. Akibatnya, dana internal yang tersedia dalam perusahaan semakin sedikit dan menuntut perusahaan untuk memperoleh tambahan dana lebih guna menjalankan kegiatan operasionalnya. Hal ini akan memicu perusahaan untuk menambah tingkat hutangnya.

Menurut Hanafi (2013) ada beberapa faktor-faktor praktis yang perlu dipertimbangkan dalam penentuan kebijakan dividen yaitu :

1. Kesempatan Investasi

Semakin besar kesempatan investasi maka dividen yang dibagikan akan semakin sedikit. Akan lebih baik jika dana ditanamkan pada investasi yang menghasilkan NPV yang positif.

2. Profitabilitas dan Likuiditas

Perusahaan yang memiliki aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen. Hal yang sebaliknya

akan terjadi jika aliran kas tidak baik. Alasan lain pembayaran dividen adalah untuk menghindari akuisisi oleh perusahaan lain. Perusahaan yang mempunyai kas yang berlebihan sering kali menjadi target dalam akuisisi. Untuk menghindari akuisisi, perusahaan tersebut bisa membayarkan dividen dan sekaligus juga membuat senang para pemegang saham.

### 3. Akses ke Pasar Keuangan

Jika perusahaan mempunyai akses ke pasar keuangan yang baik maka perusahaan bisa membayar dividen lebih tinggi. Akses yang baik bisa membantu perusahaan memenuhi kebutuhan likuiditasnya.

### 4. Stabilitas Pendapatan

Jika pendapatan perusahaan relatif stabil, aliran kas di masa mendatang bisa diperkirakan dengan lebih akurat. Perusahaan semacam itu bisa membayar dividen yang lebih tinggi. Hal yang sebaliknya akan terjadi pada perusahaan yang mempunyai pendapatan yang tidak stabil.

### 5. Pembatasan-pembatasan

Seringkali kontrak utang, obligasi, ataupun saham preferen membatasi pembayaran dividen dalam situasi tertentu. Dalam situasi normal batasan semacam itu tidak berpengaruh banyak terhadap kemampuan perusahaan membayar dividennya. Tetapi dalam situasi tidak normal (buruk) dimana aliran kas lebih kecil, pembatasan tersebut akan mempengaruhi pembayaran dividen oleh perusahaan. Menurut Myron Gordon dan John Lintner dalam *Bird In The Hand Theory* berpendapat bahwa tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor akan meningkat sebagai

akibat penurunan pembayaran dividen. Investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu *capital gain*. Gordon-Lintner mengatakan bahwa kemungkinan *capital gains* yang diharapkan adalah lebih besar risikonya dibanding *dividend yield* yang pasti. Sehingga investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi dan semakin tinggi jika keuntungan yang disyaratkan investor dipergunakan untuk mensubstitusikan dividen.

c. Profitabilitas

Kinerja perusahaan telah diidentifikasi sebagai penentu potensi struktur modal. Menurut *pecking order theory* dengan adanya informasi asimetris, suatu perusahaan akan lebih memilih keuangan internal, tetapi akan mengeluarkan utang jika keuangan internal habis atau berarti perusahaan lebih menyukai pendanaan internal daripada eksternal. Brigham dan Houston (2001), mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Ukuran perusahaan terbukti memiliki peranan penting dalam menentukan pilihan struktur modal yang akan digunakan oleh suatu

perusahaan. Perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil karena perusahaan besar memiliki probabilitas yang lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahandalam industri. Jika perusahaan semakin besar, maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan, baik itu dari kebijakan hutang atau modal sendiri dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan.

## **2.2 Pengembangan Hipotesis**

### **2.2.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan kas dan aktiva lancar lainnya dengan kewajiban lancar (Brigham dan Houston, 2001). Jumlah alat-alat pembayaran (alat-alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat tertentu merupakan wujud dari kemampuan membayar dari perusahaan yang bersangkutan. Menurut *Pecking Order Theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan meminimalkan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.

Dalam penelitian yang dilakukan Alipour *etal* (2015) yang meneliti mengenai faktor faktor yang mempengaruhi struktur modal yang dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang berada di Iran menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pada penelitian

yang dilakukan oleh Pattweekongka dan Napompech (2014) pada perusahaan yang berada di Thailand menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

Hasil yang sama juga diperoleh pada penelitian-penelitian yang berada di Indonesia mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal, penelitian yang dilakukan oleh Atiqoh dan Asyik (2016) yang melakukan penelitian dengan mengambil sampel sebanyak 44 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2014 serta menggunakan uji asumsi klasik dan uji analisis regresi linier berganda. Penelitian dilakukan untuk menemukan pengaruh kinerja keuangan, size, pertumbuhan penjualan, dan kepemilikan saham terhadap struktur modal yang memberikan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Artinya dalam hal ini aktiva lancar yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil melunasi hutang jangka pendeknya. Sehingga makin besar tingkat likuiditas perusahaan maka semakin kecil struktur modal perusahaan yang berarti semakin kecil penggunaan hutang (dana eksternal).

$H_1$  : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

### **2.2.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Pada umumnya suatu perusahaan didirikan untuk memperoleh laba atau keuntungan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Profitabilitas atau tingkat keuntungan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan tertentu dalam satu periode. Perusahaan yang mempunyai kondisi finansial yang baik cenderung mempunyai hutang yang rendah meskipun memiliki kesempatan untuk memperoleh pinjaman dalam jumlah yang besar. Hal

tersebut sesuai dengan *pecking order theory* dimana perusahaan akan menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu dibandingkan dengan pendanaan eksternal karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan menghasilkan tambahan laba ditahan bagi perusahaan. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan perusahaan dengan dana yang dihasilkan secara internal (Hardanti dan Gunawan, 2010). Tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menjadikan penggunaan hutang yang relatif kecil. Karena itu perusahaan yang mampu mendapatkan keuntungan yang tinggi (profitable) akan cenderung banyak memanfaatkan dana sendiri untuk keperluan investasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Dan Li, *et al*(2015) yang meneliti mengenai faktor penentu struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek China dilakukan dengan menggunakan pendekatan modeling structural equation. Hasil dari penelitian menunjukkan profitabilitas mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Kemudian Hardanti dan Gunawan (2010) pada penelitian yang dilakukannya dengan mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2008 mengemukakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Artinya semakin tinggi keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan menjadikan kebutuhan dana khususnya dari investor baik jangka pendek maupun panjang menjadi makin kecil. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan dana internal untuk keperluan operasi maupun investasinya dan hal ini tentu mempengaruhi keputusan pendanaan.

H<sub>2</sub> : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

### **2.2.3 Pengaruh Kebijakan dividen Terhadap Struktur Modal**

Kebijakan dividen merupakan faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan atau struktur modal. Kebijakan dividen adalah salah satu wewenang yang diberikan manajer kepada dewan direksi. Penetapan kebijakan dividen sangat penting karena berkaitan dengan kesejahteraan pemegang saham. Jika perusahaan dapat membagikan laba secara rutin melalui dividen kepada pemegang saham maka hal ini dapat menarik investor lain untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut karena kinerja perusahaan yang baik.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Fauzi dan Suhadak (2015) yang memilih perusahaan pada sector mining yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 dengan menggunakan metode analisis Partial Least Square (PLS) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Penelitian lainnya juga dilakukan oleh Yin Yue (2011) yang melakukan penelitian pada 1445 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Hongkong mendapatkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Atiqoh dan Asyik (2016) yang melakukan penelitian dengan mengambil sampel sebanyak 44 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2014 serta menggunakan uji asumsi klasik dan uji analisis regresi linier berganda. Penelitian dilakukan untuk menemukan pengaruh kinerja keuangan, size, pertumbuhan penjualan, dan kepemilikan saham terhadap struktur modal yang memberikan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Sejalan dengan penelitian yang lain Lestari dan Hermanto (2015) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Kepemilikan Saham dan Rasio Keuangan Terhadap Struktur Modal Perusahaan memberikan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah tingkat kebijakan dividen maka justru semakin tinggi tingkat struktur modal, begitu juga sebaliknya. Penurunan kebijakan dividen diakibatkan karena adanya penurunan profitabilitas sehingga tidak memungkinkan perusahaan melakukan pembagian dividen, dalam kondisi ini perusahaan membutuhkan asupan dana eksternal berupa hutang untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya, demikian pula sebaliknya.

H<sub>3</sub> : Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

#### **2.2.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh modal dipasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil karena perusahaan besar memiliki probabilitas yang lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan, ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar.

Hal tersebut didukung oleh *agency theory* yang menyatakan bahwa

semakin besar suatu perusahaan akan semakin banyak saham yang tersebar dan akan semakin banyak pula biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen. Hal ini akan mempengaruhi tingkat hutang perusahaan menjadi semakin besar seiring dengan meningkatnya biaya pengawasan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan akan mempengaruhi struktur modal dengan mendasarkan pada teori di atas bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin besar tingkat hutangnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Ismail *et al* (2014) memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Sheikh dan Wang (2011) pada 160 perusahaan yang berada di Pakistan yang terdaftar pada Bursa Efek menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

$H_4$  : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *property*, dan *real estate* yang telah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan jumlah perusahaan yang terdaftar sebanyak 47 perusahaan. Sedangkan pengambilan sample dilakukan dengan teknik *purposive sampling*. Kriteria pengambilan sample yang digunakan adalah:

1. Perusahaan sektor *property*, dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016.
2. Perusahaan sektor *property*, dan *real estate* yang memiliki laporan keuangan dan laporan tahunan lengkap pada tahun 2012-2016.

Dari populasi sebanyak 47 perusahaan jasa pada sektor *property*, dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, diperoleh sebanyak 28 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel.

#### **3.2 Data dan Sumber Data**

Data yang digunakan adalah data sekunder. Sedangkan sumber data yang digunakan adalah dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD), situs online Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.comserta](http://www.idx.comserta) situs [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com).

#### **3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian**

##### a. Struktur Modal

Variabel dependen adalah variabel yang nilainya dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal. Riyanto (2011) yang menyatakan bahwa struktur modal adalah

perimbangan atau perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Struktur modal dalam penelitian ini akan diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). DER mencerminkan besarnya proporsi antara total debt (total hutang) dan total *shareholder's equity* (total modal sendiri). Rasio ini menunjukkan komposisi dari total hutang terhadap total ekuitas. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur).

$$DER = \frac{TOTAL\ HUTANG}{EKUITAS}$$

b. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya. Perusahaan yang dapat segera mengembalikan utang-utangnya akan mendapat kepercayaan dari kreditor untuk menerbitkan utang dalam jumlah besar. Hutasuht *et al.* (2014) menyatakan tingkat likuiditas diukur dengan skala rasio yang menggunakan rumus:

$$Current\ ratio = \frac{Aset\ Lancar}{Hutang\ lancar}$$

c. Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan ekuitas dalam periode tertentu. Tingkat profitabilitas yang rendah dapat berpengaruh terhadap struktur modal. Dalam penelitian ini profitabilitas

diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) yang merupakan perbandingan antara laba bersih sebelum pajak dengan total aset (Riyanto,2011).

$$ROA = \frac{EBIT}{Total\ Aset}$$

d. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) yang bisa dilihat pada tahun yang dianalisis. *Dividen payout ratio* merupakan rasio yang digunakan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham dengan perbandingan antara dividen per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham, berdasarkan Rahman dan Triani (2013):

$$DPR = \frac{Dividend\ per\ share}{Earning\ per\ share}$$

e. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan dapat diukur dari besarnya total aset atau kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Total aset merupakan penjumlahan aset lancar dan aset tidak lancar yang dimiliki perusahaan selama satu tahun buku. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan total aset yang dimiliki oleh setiap perusahaan sampel dan digunakan sebagai tolak ukur skala perusahaan. Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Atiqoh dan Asyik (2016) variabel inidiproksi dengan menggunakan logaritma natural yang dihitung sebagai berikut berdasarkan

$$SIZE = Ln(Total\ Aset)$$

### 3.4 Metode Analisis Data

#### 3.4.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif yaitu merinci dan menjelaskan secara panjang lebar dalam bentuk kalimat keterkaitan dari data penelitian. Statistik deskriptif adalah metode metode yang berkaitan dengan pengumpulan dan penyajian suatu gugus data sehingga memberikan informasi yang berguna.

#### 3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah model yang digunakan dalam regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang *signifikan* dan *representatif*, maka model yang digunakan tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik regresi. Uji asumsi klasik yang dilakukan adalah:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dalam model regresi pada dasarnya digunakan untuk menguji apakah suatu data memiliki distribusi yang normal atau tidak. Dalam hal ini yang diuji normalitasnya adalah nilai residual bukan pada setiap variabel. Uji normalitas ini merupakan langkah paling awal yang harus dilakukan dalam analisis regresi linear. Walaupun normalitas suatu variabel tidak selalu diperlukan dalam analisis akan tetapi hasil uji statistik akan lebih baik jika semua variabel berdistribusi normal. (Ghozali, 2013).

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak

ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. (Ghozali,2013).

### 3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. (Ghozali,2013).

### 4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. (Ghozali,2013).

### **3.4.3 Analisis Regresi Linear Berganda**

Fokus utama dalam model regresi linear berganda terletak pada model yang menggunakan suatu variabel dependen dihubungkan dengan dua atau lebih dari variabel independen. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap struktur modal pada perusahaan

property dan *real estate* yang *go public* di BEI pada tahun 2012 sampai dengan 2016. Persamaannya dapat ditulis sebagai berikut :

$$DER = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 ROA + \beta_3 DPR + \beta_4 SIZE + \varepsilon$$

Keterangan :

DER = Struktur Modal

$\alpha$  = Konstanta

$b_1 - b_3$  = Nilai Koefisien Regresi

CR = Likuiditas

ROA = Profitabilitas

DPR = Kebijakan Dividen

SIZE = Ukuran Perusahaan

#### 3.4.4 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) mengukur seberapa jauh kemampuan model yang dibentuk dalam menerangkan variasi variabel independen.

#### 3.4.5 Pengujian Hipotesis

Langkah – langkah pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

##### a. Rumusan Hipotesis

1. Pengaruh *current ratio* terhadap *debt to equity ratio*

Ho1 : AAR = 0, tidak ada pengaruh *Current ratio* yang signifikan terhadap *debt to equity ratio*

Ha1 :  $AAR \neq 0$ , ada pengaruh *current ratio* yang signifikan terhadap *debt to equity ratio*.

2. Pengaruh *return on assets* terhadap *debt to equity ratio*

Ho1 :  $AAR = 0$ , tidak ada pengaruh *return on assets* yang signifikan terhadap *debt to equity ratio*.

Ha1 :  $AAR \neq 0$ , ada pengaruh *return on assets* yang signifikan terhadap *debt to equity ratio*.

3. Pengaruh *dividend payout ratio* terhadap *debt to equity ratio*

Ho1 :  $AAR = 0$ , tidak ada pengaruh *dividend payout ratio* yang signifikan terhadap *debt to equity ratio*

Ha1 :  $AAR \neq 0$ , ada pengaruh *dividend payout ratio* yang signifikan terhadap *debt to equity ratio*.

4. Pengaruh *size* terhadap *debt to equity ratio*

Ho1 :  $AAR = 0$ , tidak ada pengaruh *size* yang signifikan terhadap *debt to equity ratio*

Ha1 :  $AAR \neq 0$ , ada pengaruh *size* yang signifikan terhadap *debt to equity ratio*.

b. Kriteria penerimaan / penolakan Ho

1. Kriteria untuk menguji pengaruh

Terima Ho jika probabilitas atau sig. (2-tailed) < taraf signifikansi 5%.

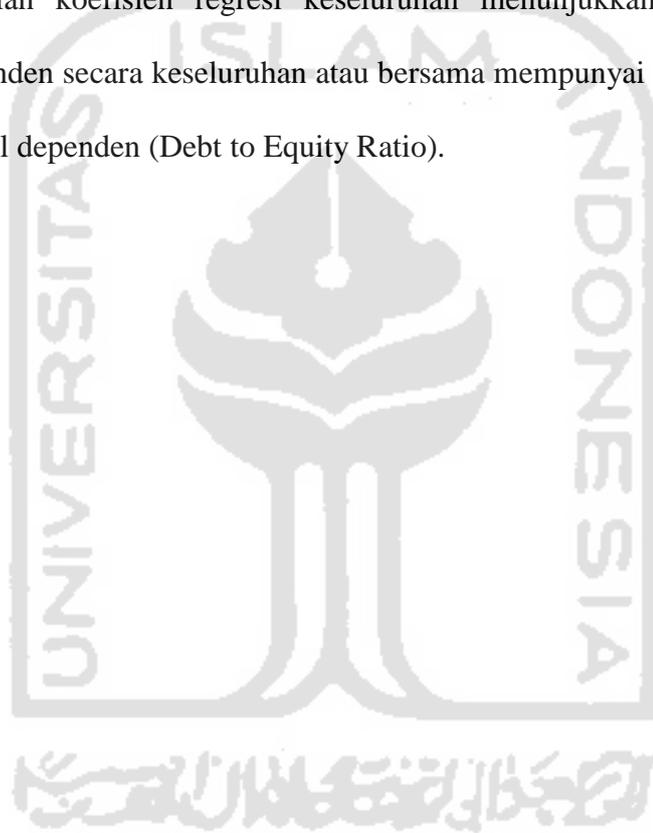
Tolak Ho jika probabilitas atau sig. (2-tailed)  $\geq$  taraf signifikansi 5%.

#### **3.4.5.1 Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)**

Pengujian parsial regresi dimaksudkan untuk melihat apakah variabel bebas (independen) secara individu mempunyai pengaruh terhadap variabel tidak bebas (dependen) dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

#### **3.4.5.2 Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)**

Pengujian koefisien regresi keseluruhan menunjukkan apakah variabel independen secara keseluruhan atau bersama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (Debt to Equity Ratio).



## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Analisis deskriptif dari data yang diambil untuk penelitian ini adalah dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 yaitu sebanyak 140 data sampel. Dalam penelitian ini data yang digunakan berasal dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016, Indonesia Capital Market Directory (ICMD), serta beberapa situs online seperti *sahamok.com*. Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini meliputi nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai minimum dan maksimum yang berasal dari satu variabel dependen yaitu struktur modal (DER) dan empat variabel independen yaitu likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR) serta ukuran perusahaan (SIZE). Informasi mengenai distribusi statistik deskriptif untuk masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 4.1**

**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	140	.03	2.85	.8369	.52086
CR	140	.15	19.07	2.6168	3.14133
ROA	140	-.07	7.00	.1733	.69567
DPR	140	.00	3.72	.1527	.44593
SIZE	140	23.75	32.07	28.7833	1.60331
Valid N (listwise)	140				

Tabel 4.1 menunjukkan bahwa rata-rata masing-masing variabel berada pada angka positif, meskipun terdapat angka negatif pada nilai minimum dari variabel *return on asset*. Berdasarkan Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa variabel struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0.03 dan nilai maksimum sebesar 2.85 serta nilai rata-rata sebesar 0.8369 dengan standar deviasi sebesar 0.52086.

Variabel *current ratio* (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0.15 dan nilai maksimum sebesar 19.07. Nilai rata-rata sebesar 2.6168 dengan nilai standar deviasi sebesar 3.14133.

Variabel *return on asset* (ROA) memiliki nilai minimum -0.07, hal ini dikarenakan return yang diharapkan dari penanaman asset pada periode tersebut mengalami kerugian. Sedangkan untuk nilai maksimum sebesar 7 serta nilai rata-rata sebesar 0.1733 dengan standar deviasi sebesar 0.69567.

Variabel *dividend payout ratio* (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0,00 ,hal ini dikarenakan pada periode tertentu perusahaan tidak melakukan pembagian dividen. Nilai maksimum sebesar 3.72 serta nilai rata-rata sebesar 0.1527 dengan standar deviasi sebesar 0.44593.

Variabel *size* (SIZE) memiliki nilai minimum sebesar 23.75 dan nilai maksimum sebesar 32.07. Nilai rata-rata sebesar 28.7833 dengan standar deviasi sebesar 1.6033

#### **4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik**

Untuk menguji hipotesis akan digunakan analisis regresi linier berganda. Dalam analisis regresi linear berganda ada persyaratan yang harus dipenuhi yaitu melakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik ini dilakukan agar menghasilkan model regresi yang memenuhi standar statistik sehingga tepat digunakan untuk melakukan uji hipotesis dengan analisis regresi linear berganda. Dalam penelitian ini untuk mengetahui normalitas data menggunakan statistik *non-parametric* uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Untuk uji multikolonieritas menggunakan *Variance of Inflation Factor* (VIF). Dan untuk uji autokorelasi menggunakan *run test*. Sedangkan untuk uji heteroskedastisitas menggunakan grafik plot antara nilai variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya yaitu SRESID.

#### 4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal ataukah mendekati normal.

Untuk melakukan uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan cara uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* (K-S). Uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* (K-S) dinilai sesuai digunakan dalam penelitian ini dikarenakan penelitian ini memiliki jumlah data yang tergolong besar.

**Tabel 4.2**

**Uji Normalitas**

		Unstandardized Residual
N		140
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.44712105
Most Extreme Differences	Absolute	.081
	Positive	.081
	Negative	-.073
Test Statistic		.081
Asymp. Sig. (2-tailed)		.025 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction

Pada Tabel 4.2 dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal. Hal ini dapat dilihat dari Output yang dihasilkan oleh aplikasi olah data IBM SPSS 23 yang memberikan hasil bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah sebesar 0.025. Artinya nilai signifikansi dari data tersebut adalah  $\geq 0.05$  maka dapat dipastikan bahwa data residual terdistribusi secara normal ( $H_0$  diterima).

#### 4.2.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui adanya korelasi antar variabel independen dalam suatu model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. (Ghozali, 2013).

Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas atau tidak dalam model regresi adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance*  $< 0.10$  atau sama dengan nilai VIF  $> 10$ . Jadi, jika suatu data memiliki nilai *tolerance* dan nilai VIF yang masuk dalam kriteria tersebut maka data tersebut dikatakan ada multikolonieritas. Sedangkan jika nilai *tolerance* dan nilai VIF suatu data tidak masuk dalam kriteria tersebut maka data tersebut tidak mengandung gejala multikolonieritas.

**Tabel 4.3**

**Uji Multikolonieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
CR	.973	1.028
ROA	.931	1.074
DPR	.964	1.037
SIZE	.902	1.108

a. Dependent Variable: DER

Suatu model regresi dinyatakan model bebas dari multikolonieritas adalah jika mempunyai nilai tolerance diatas 0.10 dan VIF dibawah 10. Dari tabel tersebut diperoleh bahwa semua variabel bebas memiliki nilai VIF yang rendah berada di bawahangka 10 dan nilai tolerance diatas 0.10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolonieritas dalam model regresi.

**4.2.3 Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode (t) dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1). Uji autokorelasi dilakukan untuk mengidentifikasi apakah terdapat autokorelasi antara error yang terjadi antar periode yang diujikan dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi autokorelasi bisa dilakukan dengan Run Test. Run test digunakan untuk

melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis). Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random.

**Tabel 4.4**

**Uji Autokorelasi**

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.03964
Cases < Test Value	70
Cases >= Test Value	70
Total Cases	140
Number of Runs	72
Z	.170
Asymp. Sig. (2-tailed)	.865

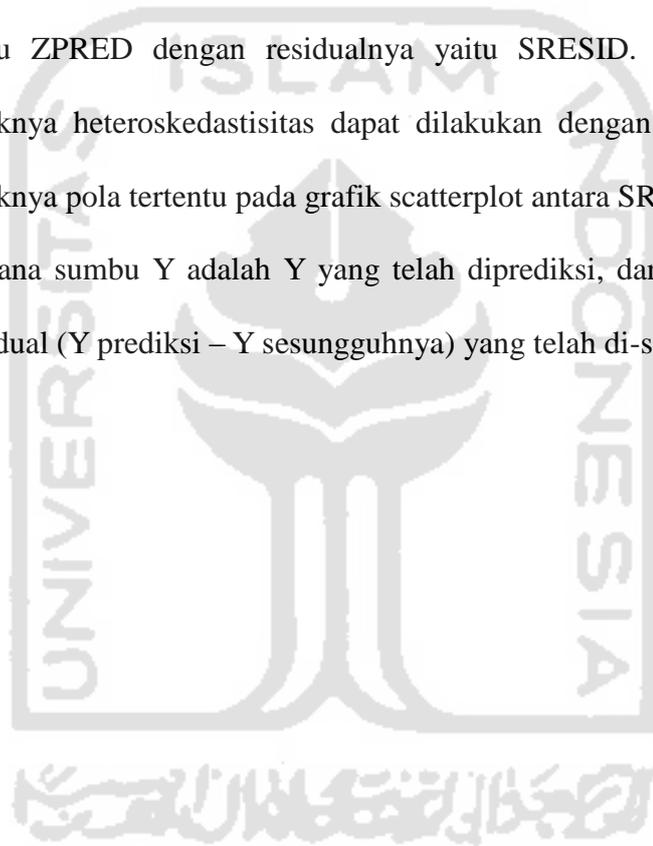
a. Median

Berdasarkan tabel 4.4 nilai Asymp.Sig.(2-tailed) menunjukkan hasil sebesar 0,865.Hal ini berarti bahwa nilai Asymp. Sig. (2 tailed) melebihi dari 0,05 sehingga hasil tersebut akan menerima  $H_0$  yang mengatakan bahwa residual random (acak). Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

#### 4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

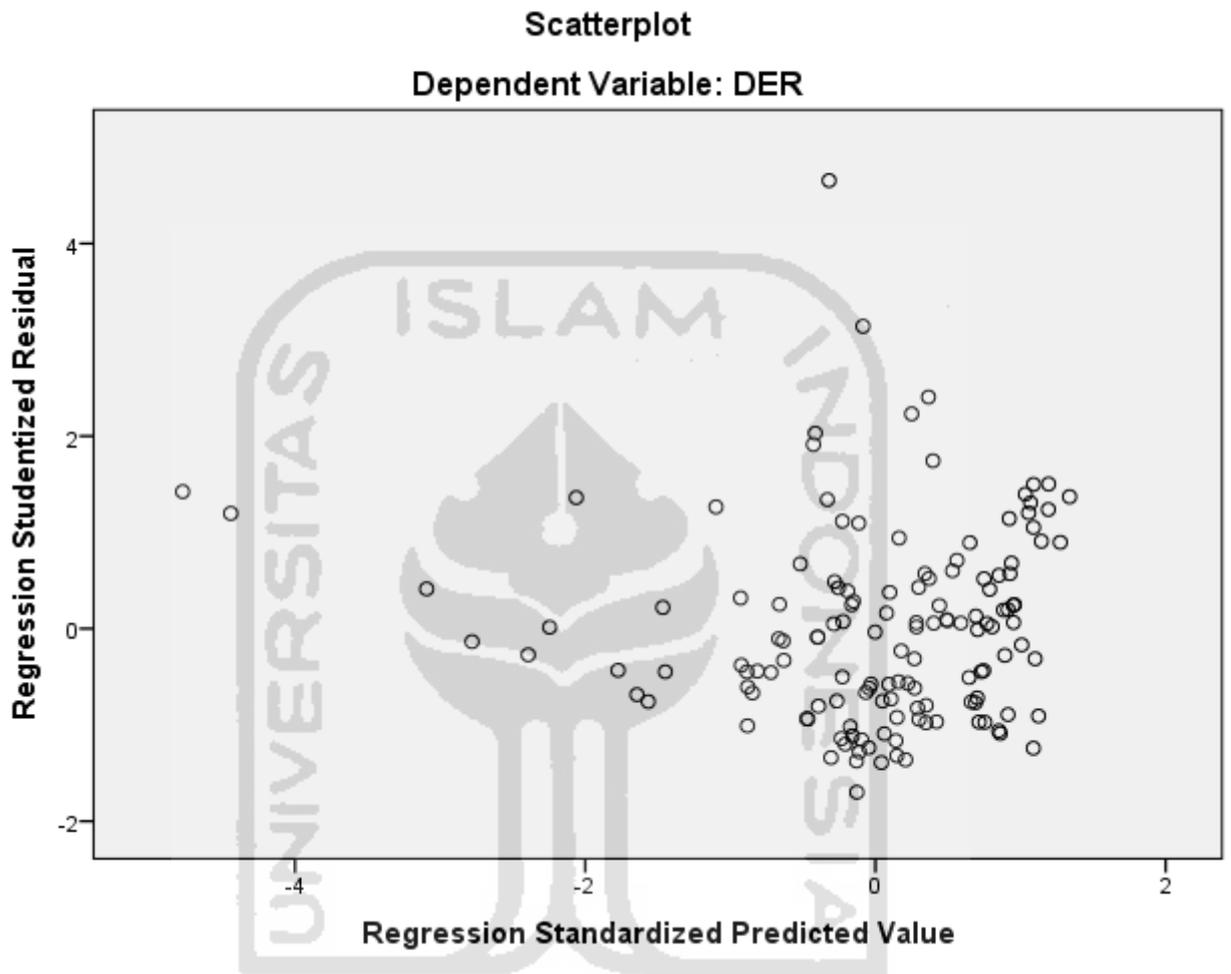
Pengujian Heterokedastisitas digunakan untuk melihat apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

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



**Gambar 4.1**

**Uji Heteroskedastisitas**



Berdasarkan gambar grafik scatterplots diatas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dan menyebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 4.3 Analisis Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis linear berganda untuk menguji hipotesis, yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan bantuan program SPSS. Hasil yang diperoleh selanjutnya akan diuji kemaknaan model tersebut secara simultan dan secara parsial.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Regresi Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardize d	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-2.575	.728		-3.535	.001
1 CR	-.051	.012	-.310	-4.141	.000
ROA	.011	.057	.015	.200	.842
DPR	-.026	.088	-.022	-.298	.766
SIZE	.123	.025	.379	4.879	.000

a. Dependent Variable: DER

Sumber : Output Spss

Berdasarkan tabel uji-t diatas ,maka regresi yang dihasilkan adalah:

$$DER = -2.575 - 0.051CR + 0.011ROA - 0.026 DPR + 0.123SIZE + \varepsilon$$

#### 4.4 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Informasi mengenai koefisien determinasi ( $R^2$ ) dapat dilihat pada tabel 4.8.

**Tabel 4.6**

**Uji koefiesen Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.513 <sup>a</sup>	.263	.241	.45370

a. Predictors: (Constant), SIZE, CR, DPR, ROA

b. Dependent Variable: DER

Koefisien determinasi digunakan untuk menguji goodness-fit dari model regresi. Pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa besarnya *adjusted R square* adalah sebesar 24.1%. Hal ini berarti bahwa 24.1% variasi DER sebagai variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independen yaitu CR, ROA, DPR, SIZE. Sedangkan sisanya sebesar 75.9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini.

## 4.5 Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

### 4.5.1 Uji t

Uji signifikansi parameter parsial atau yang sering disebut uji-t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara individual (parsial) memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.7**

**Uji Parsial (uji-t)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2.575	.728		-3.535	.001
CR	-.051	.012	-.310	-4.141	.000
ROA	.011	.057	.015	.200	.842
DPR	-.026	.088	-.022	-.298	.766
SIZE	.123	.025	.379	4.879	.000

a. Dependent Variable: DER

Sumber : Output SPSS

Diperoleh bahwa variabel likuiditas dan kebijakan dividen memiliki koefisien dengan arah negatif, sedangkan 2 variabel lainnya yaitu profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki koefisien arah positif. Hal ini berarti bahwa peningkatan likuiditas dan kebijakan dividen akan cenderung memiliki Debt to Equity Ratio (DER) yang rendah, sedangkan peningkatan profitabilitas dan

ukuran perusahaan (size) akan cenderung memiliki debt to equity ratio (DER) yang tinggi.

a. Pengaruh *current ratio* terhadap *debt to equity ratio*

Pada table 4.6 *current ratio* memiliki nilai koefisien negatif sebesar -0.051. Hal ini menunjukkan bahwa apabila *current ratio* mengalami peningkatan maka dapat menyebabkan turunnya nilai *debt to equity ratio*, ini dikarenakan bahwa *current ratio* mempunyai pola hubungan terbalik dengan *debt to equity ratio*. Berdasarkan tabel 4.6 dapat dilihat bahwa *current ratio* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.000 yang artinya bahwa nilai signifikansinya  $\leq 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *current ratio* secara individu (parsial) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *debt to equity ratio*. Dengan merujuk pada hasil tersebut maka  $H_1$  yang menyatakan bahwa likuiditas (yang diproksikan dengan CR) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (yang diproksikan dengan DER) diterima.

b. Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Debt to Equity Ratio*

Pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa *return on asset* memiliki nilai koefisien positif sebesar 0.011. Hal ini berarti bahwa apabila *return on asset* meningkat maka *debt to equity ratio* juga akan mengalami peningkatan. Berdasarkan tabel 4.6 dapat dilihat bahwa *return on asset* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.842 yang artinya bahwa nilai signifikansinya  $\geq 0.05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *return on asset* secara individu (parsial) tidak berpengaruh signifikan terhadap *debt to equity ratio*. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat hutang yang rendah

pada kenyataannya perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki tingkat hutang yang tinggi. Dengan merujuk pada hasil tersebut maka  $H_2$  yang menyatakan bahwa profitabilitas (yang diproksikan dengan ROA) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (yang diproksikan dengan DER) ditolak.

c. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *Debt to Equity Ratio*

Pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* memiliki nilai koefisien negatif sebesar 0.026. Hal ini menunjukkan bahwa apabila *dividend payout ratio* mengalami peningkatan maka dapat menyebabkan turunnya *debt to equity ratio*. Berdasarkan pada tabel 4.6 dapat dilihat bahwa *dividend payout ratio* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.766 yang artinya bahwa nilai signifikansinya  $\geq 0.05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* secara individu (parsial) tidak berpengaruh signifikan terhadap *debt to equity ratio*. Dalam penelitian ini data perusahaan yang diperlukan untuk melakukan penelitian pada variable *dividend payout ratio* sedikit mengalami masalah karena tidak semua perusahaan melakukan pembayaran dividen pada setiap tahun dan terlihat bahwa banyak perusahaan yang tidak membagikan dividen kepada investor. Selain itu pada kenyataannya tingkat pembayaran dividen tidak diikuti dengan naik atau turunnya tingkat struktur modal. Begitu juga sebaliknya. Hal ini mengindikasikan bahwa pembayaran dividen bukanlah pertimbangan utama investor untuk menanamkan uangnya. Hal ini dikarenakan tidak ada aturan atau landasan yang mengharuskan perusahaan untuk membagi dividen secara periodik sehingga investor dihadapkan pada ketidakpastian. Dengan kebebasan yang dimiliki

perusahaan untuk membayarkan dividen atau tidak membuat investor tidak bisa memprediksi kapan mereka akan menerima dividen. Ketidakpastian tersebut membuat investor tidak menjadikan dividen sebagai daya tarik.

Dengan merujuk pada hasil tersebut maka  $H_3$  yang menyatakan bahwa kebijakan dividen (yang diproksikan dengan DPR) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (yang diproksikan dengan DER) ditolak.

d. Pengaruh *Size* terhadap *Debt to Equity Ratio*

Pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa *size* memiliki nilai koefisien positif sebesar 0.123. Hal ini berarti bahwa apabila *size* meningkat maka *debt to equity ratio* juga akan mengalami peningkatan, hal ini dikarenakan pola hubungan antara *size* dengan *debt to equity ratio* adalah berbanding lurus. Berdasarkan tabel 4.6 dapat dilihat bahwa *size* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.000 yang artinya bahwa nilai signifikansinya  $\leq 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *size* secara individu (parsial) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *debt to equity ratio*. Dengan merujuk pada hasil tersebut maka  $H_4$  yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (yang diproksikan dengan SIZE) berpengaruh positif terhadap struktur modal (yang diproksikan dengan DER) diterima.

#### 4.5.2 Uji F

Uji signifikan parameter simultan atau yang sering dikenal dengan uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama-sama atau simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.8**

**Uji Simultan (Uji F)**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.922	4	2.480	12.051	.000 <sup>a</sup>
	Residual	27.788	135	.206		
	Total	37.710	139			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), SIZE, CR, DPR, ROA

Pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa F hitungnya sebesar 12.051 dengan signifikansi 0,000. Nilai signifikansi tersebut  $(0,000) \leq 0,05$  memiliki kesimpulan bahwa variabel independen CR, ROA, DPR dan SIZE secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi variabel dependen DER.

## 4.6 Pembahasan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa model struktur modal dapat dijelaskan oleh likuiditas (*current ratio*), profitabilitas (*return on asset*), kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) dan ukuran perusahaan (*size*) meskipun secara parsial diperoleh hasil bahwa variabel likuiditas (*current ratio*) dan *dividend payout ratio* memiliki koefisien dengan arah negatif, sedangkan dua variabel lain yaitu *return on asset* dan *size* memiliki koefisien arah positif. Hal ini berarti bahwa peningkatan likuiditas (*current ratio*) dan kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) akan menghasilkan struktur modal (*debt to equity ratio*) yang rendah, sedangkan peningkatan profitabilitas (*return on asset*) dan ukuran perusahaan (*size*) akan menghasilkan struktur modal (*debt to equity ratio*) yang tinggi.

### 4.6.1 Pengaruh Current Ratio terhadap Debt to Equity Ratio

Dari hasil pengujian hipotesis yang pertama yaitu variabel *current ratio* menunjukkan bahwa memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *debt to equity ratio*. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi maka kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya semakin besar karena perusahaan dengan likuiditas tinggi selalu diikuti dengan kepemilikan dana internal yang besar. Menurut *Pecking Order Theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan meminimalkan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.

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

Dengan demikian berdasarkan uraian diatas penelitian ini memperoleh hasil bahwa likuiditas (*current ratio*) berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal (*debt to equity ratio*).Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Alipour *et al* (2015) dan Pattweekongka dan Napompech (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal.

#### **4.6.2 Pengaruh Return on Asset terhadap Debt to Equity Ratio**

Dari hasil pengujian hipotesis yang kedua ini diperoleh dari variabel return on asset dimana variabel return on asset tidak berpengaruh signifikan terhadap debt to equity ratio. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat hutang yang rendah pada kenyataannya perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki tingkat hutang yang tinggi. Kenyataan tersebut tentu berbeda dengan teori yang diungkapkan oleh Myers (1984) pada *pecking order theory* yang menyatakan bahwa ”Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah.

Menurut *pecking order theory* terdapat skenario urutan (hierarki) dalam memilih sumber pendanaan, yaitu pertama perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan. Kedua jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu hutang yang paling rendah risikonya, turun ke hutang yang lebih berisiko, sekuritas hybrid seperti obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa. Ketiga terdapat kebijakan dividen yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran dividen yang konstan, tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau rugi. Keempat Untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan dividen yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan, serta kesempatan investasi, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia. *Pecking order theory* tidak mengindikasikan target struktur modal. *Pecking order theory* menjelaskan urutan pendanaan. Manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat hutang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. *Pecking order theory* ini dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang kecil.

Dalam kenyataannya, terdapat perusahaan-perusahaan yang dalam menggunakan dana untuk kebutuhan investasinya tidak sesuai seperti skenario urutan (hierarki) yang disebutkan dalam *pecking order theory*. Oleh karena itu

maka profitabilitas (*return on asset*) belum pasti berpengaruh terhadap struktur modal (*debt to equity ratio*). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anwar *et al*(2015) dan Lestari dan Hermanto (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas (*return on asset*) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (*debt equity ratio*).

#### **4.6.3 Pengaruh Dividend Payout Ratio terhadap Debt to Equity Ratio**

Dari hasil pengujian hipotesis yang ketiga ini diperoleh dari variabel *dividend payout ratio* dimana variabel *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap *debt to equity ratio*. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0.766 yang artinya bahwa nilai signifikansinya  $\geq 0.05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* secara individu (parsial) tidak berpengaruh signifikan terhadap *debt to equity ratio*. Hal ini dikarenakan pada penelitian ini data perusahaan yang diperlukan untuk melakukan penelitian pada variable *dividend payout ratio* sedikit mengalami masalah karena tidak semua perusahaan melakukan pembayaran dividen pada setiap tahun dan terlihat bahwa banyak perusahaan yang tidak membagikan dividen kepada investor. Selain itu pada kenyataannya tingkat pembayaran dividen tidak diikuti dengan naik atau turunnya tingkat struktur modal. Begitu juga sebaliknya. Hal ini mengindikasikan bahwa pembayaran dividen bukanlah pertimbangan utama investor untuk menanamkan uangnya. Pada kenyataannya tidak ada aturan atau landasan yang mengharuskan perusahaan untuk membagi dividen secara periodik sehingga investor dihadapkan pada ketidakpastian. Dengan kebebasan yang dimiliki perusahaan untuk membayarkan dividen atau tidak membuat investor tidak bisa memprediksi kapan mereka akan menerima dividen.

Ketidakpastian tersebut membuat investor tidak menjadikan dividen sebagai daya tarik.

Dividend payout ratio tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal dikarenakan perusahaan yang menjadi sampel tidak selalu membagikan dividen di tiap periodenya meskipun perusahaan tersebut profitable. Dengan demikian penelitian ini mendapatkan hasil bahwa kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (*debt to equity ratio*). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sari (2014) serta Linda dan Aan (2013).

#### **4.6.4 Pengaruh Size Terhadap Debt to Equity Ratio**

Dari hasil pengujian hipotesis yang keempat ini diperoleh dari variabel *size* dimana variabel *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *debt to equity ratio*. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0.000 yang artinya bahwa nilai signifikansinya  $\leq 0.05$  dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.123, maka dapat disimpulkan bahwa *size* secara individu (parsial) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *debt to equity ratio*.

Menurut *trade off theory* yang menyatakan bahwa perusahaan besar cenderung lebih menggunakan dana eksternal (hutang) daripada dana internal perusahaan (laba ditahan). Ukuran perusahaan terbukti memiliki peranan penting dalam menentukan pilihan struktur modal yang akan digunakan oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang besar biasanya lebih memiliki reputasi yang lebih baik pada pasar hutang dan menghadapi kendala informasi yang lebih rendah saat melakukan pinjaman sehingga lebih mudah memperoleh modal di

pasardibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan maka semakin memiliki tingkat hutang yang lebih besar.

Dengan demikian penelitian ini memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (*debt to equity ratio*). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ismail *et al* (2014) ,Sheikh dan Wang (2011) ,serta Hardanti dan Gunawan (2010) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (*debt to equity ratio*).



## BAB V

### KESIMPULAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, setelah melalui tahap pengumpulan data, pengolahan data, analisis data dan yang terakhir interpretasi hasil analisis mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen serta ukuran perusahaan terhadap struktur modal, dengan menggunakan data yang terdistribusi normal, tidak terdapat multikolinearitas, bebas autokorelasi dan tidak adanya heterokedastisitas, maka dihasilkan kesimpulan sebagai berikut :

1. Dari hasil analisis data secara parsial diperoleh bahwa likuiditas (*current ratio*) berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal (*debt to equity ratio*). Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien negatif sebesar -0.051 dan nilai signifikansi sebesar 0.000 yang artinya bahwa nilai signifikansinya  $\leq 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *current ratio* secara individu (parsial) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *debt to equity ratio*. Jadi hipotesis yang menyatakan bahwa likuiditas (*current ratio*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal, **diterima**.
2. Dari hasil analisis data secara parsial diperoleh bahwa variabel profitabilitas (*return on asset*) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER). Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi profitabilitas yaitu sebesar 0.842 yang artinya bahwa nilai signifikansinya  $\geq 0.05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *return on asset* secara individu (parsial) tidak berpengaruh signifikan terhadap *debt to equity ratio*. Jadi hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal, **ditolak**.

3. Dari hasil analisis data secara parsial diperoleh bahwa variable kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal (DER). Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) yang memiliki nilai signifikansi sebesar 0.766 yang artinya bahwa nilai signifikansinya  $\geq 0.05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* secara individu (parsial) tidak berpengaruh signifikan terhadap *debt to equity ratio*. Jadi hipotesis yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap struktur modal, **ditolak**.
4. Dari hasil analisis data secara parsial diperoleh bahwa variable ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi ukuran perusahaan yang memiliki nilai signifikansi sebesar 0.000 yang artinya bahwa nilai signifikansinya  $\leq 0,05$  ,maka dapat disimpulkan bahwa *size* secara individu (parsial) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *debt to equity ratio*. Jadi hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif terhadap struktur modal adalah **diterima**.
5. Dari hasil analisis data secara simultan dapat disimpulkan bahwa variabel independen likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi variabel dependen struktur modal. Hal ini dapat dilihat dari nilai F hitungnya sebesar 12.051 dengan signifikansi 0,000 yang berarti memiliki nilai signifikansi  $\leq 0,05$ .
6. Koefisien determinasi *adjusted R square* sebesar 0.241. Hal ini berarti bahwa 24,1 % variabel dependen yaitu struktur modal dapat dijelaskan oleh empat variabel independen yaitu likuiditas ,profitabilitas ,kebijakan dividend dan

ukuran perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 75,9 % struktur modal dijelaskan oleh variabel atau sebab-sebab lainnya diluar model penelitian.

## 5.2 Saran

### 1. Bagi Perusahaan

Bagi pihak perusahaan sebaiknya sebelum menetapkan kebijakan struktur modalnya agar terlebih dahulu memperhatikan variabel likuiditas (*current ratio*), profitabilitas (*return on asset*), kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) dan ukuran perusahaan (*size*). Dengan memperhatikan variabel-variabel tersebut, diharapkan perusahaan dapat memutuskan besarnya struktur modal yang sesuai sehingga dihasilkan kebijakan struktur modal yang optimal bagi perusahaan.

### 2. Bagi investor

Sebelum melakukan investasi, sebaiknya investor mengumpulkan informasi sebanyak mungkin terkait perusahaan. Hal ini bertujuan untuk mendapatkan informasi yang dibutuhkan oleh investor sebagai pertimbangan dalam investasinya. Sesuai dengan penelitian ini informasi yang dapat dihimpun diantaranya dapat berupa tingkat penggunaan utang oleh perusahaan dan juga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Namun investor seharusnya tidak hanya berlandaskan dua informasi tersebut melainkan mencari informasi tambahan seperti legalitas hukum perusahaan, kepemilikan saham manajerial, dan lain sebagainya.

### 3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan melakukan pembaruan pada variabel-variabel yang diteliti dengan menambah variabel-variabel lain selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini yang mungkin berpengaruh

terhadap struktur modal. Selain itu diharapkan penelitian selanjutnya menggunakan periode penelitian yang lebih panjang untuk mengetahui konsistensi dari pengaruh variabel-variabel independen tersebut terhadap struktur modal serta harus mempertimbangkan kestabilan kondisi perekonomian yang berhubungan dengan rentang waktu penelitian tersebut. Tujuannya adalah untuk meningkatkan ketepatan model yang akan dihasilkan.



### Daftar Pustaka

- Alipour, Mohammadi dan Derakhshan. 2015. "Determinants of capital structure: an empirical study of firms in Iran" ,*International Journal of Law and Management*. Vol. 57 No. 1, pp. 53-83.
- Anwar ,Andini ,Raharjo. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis, Pertumbuhan asset, Profitabilitas, Struktur Kepemilikan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur ,*Jurnal of Accounting*.
- Atiqoh dan Asyik. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan, Size, Pertumbuhan Penjualan, dan Kepemilikan Saham Terhadap Struktur Modal.
- Brigham dan Houston. 2007. *Essential of Financial Management: Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan oleh AliAkbar Yulianto. 2011. Jakarta: SalembaEmpat.
- Dan Li ,Nan Feng dan Yuan Song. 2015. The Determinants of Capital Structure Choice ForChinese Listed Companies Based on Structural Equation Modelling Approach. *International Journal of Mathematics*. Volume 24, Number 2-3.
- Fauzi dan Suhadak.2015.Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas.*Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*|Vol. 24 No. 1.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*.Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh H. (2013). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : BPFE.
- Husnan, S. 2000. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Pembelanjaan Perusahaan)*. Liberty.Yogyakarta.
- Ismail A, Triyono dan Achyani. 2015. Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya ,Vol. 17, No. 1.
- Hardanti dan Gunawan. 2010. Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi dan Investasi* Vol. 11 No. 2, halaman: 148-165..
- Horne, James Van dan John M. Wachowics, Jr., 1998.*Prinsip-prinsip ManajemenKeuangan*.Jakarta : Salemba Empat.
- Hutasuhut, M. A., V. R. Ratnawati, dan M. Alamsyah. 2014. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal yang Tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* di BEITahun 2009-2012.*JOM Fekom*.Vol.1 (2).

- Ikatan Akuntan Indonesia. 1997. *Prinsip-prinsip Akuntansi Indonesia*. Edisi Revisi. Jakarta.
- Lestari dan Hermanto. 2015. Pengaruh Kepemilikan Saham dan Rasio Keuangan Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* Vol. 4 No. 3.
- Linda dan Aan. 2013. Variabel-variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor non Keuangan. *Jurnal Media Bisnis*, Vol 5 No .
- Jensen dan Meckling. (1976), "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics* 3, 305-360.
- Kartadinata, Abas. 2000. Akuntansi dan Analisa Biaya. Jakarta: Erlangga.
- Myers, S. 1984. "The Capital Structure Puzzle". *Jurnal Keuangan*. Vol.39, July 1984.
- Pattweekongka dan Napompech. 2014. Determinants Of Capital Structure: Evidence From Thai Lodging Companies. *International Journal of Arts & Sciences*. 45-52..
- Rahman, S. W. A dan N. N.A, Triani. 2013. Pengaruh Arus Kas Bebas, Kebijakan Dividend dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1 (6) :1650-1660.
- Riyanto, Bambang, 2008, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta: Gajah Mada.
- Sari, 2014, Faktor – Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7.1, 33-47
- Sheikh dan Wang, 2011, Determinants of capital structure An empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan. *Managerial Finance* Vol. 37 No. 2
- Weston, J. Fred; Thomas E. Copeland, 1999, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Jilid 2, Jakarta : Binarupa Aksara.
- Yin Yue, 2011, Determinants of Corporate Capital Structure Under Different Debt Maturities, *International Research Journal of Finance and Economics*.

## LAMPIRAN

Lampiran 1  
Data Perusahaan

<b>KODE SAHAM</b>	<b>NAMA PERUSAHAAN</b>
<b>APLN</b>	<b>Agung Podomoro Land Tbk</b>
<b>ASRI</b>	<b>Alam Sutera Realty Tbk</b>
<b>BCIP</b>	<b>Bumi Citra Permai Tbk</b>
<b>BEST</b>	<b>Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk</b>
<b>BIPP</b>	<b>Bhuawanatala Indah Permai Tbk</b>
<b>BKSL</b>	<b>Sentul City Tbk</b>
<b>BSDE</b>	<b>Bumi Serpong Damai Tbk</b>
<b>COWL</b>	<b>Cowell Development Tbk</b>
<b>CTRA</b>	<b>Ciputra Development Tbk</b>
<b>DART</b>	<b>Duta Anggada Realty Tbk</b>
<b>DILD</b>	<b>Intiland Development Tbk</b>
<b>EMDE</b>	<b>Megapolitan Development Tbk</b>
<b>FMII</b>	<b>Fortune Mate Indonesia Tbk</b>
<b>GMTD</b>	<b>Goa Makassar Tourism Development Tbk</b>
<b>JRPT</b>	<b>Jaya Real Property Tbk</b>
<b>KIJA</b>	<b>Kawasan Industri Jababeka Tbk</b>
<b>LPCK</b>	<b>Lippo Cikarang Tbk</b>
<b>LPKR</b>	<b>Lippo Karawaci Tbk</b>
<b>MDLN</b>	<b>Modernland Realty Tbk</b>
<b>MKPI</b>	<b>Metropolitan Kentjana Tbk</b>
<b>MTSM</b>	<b>Metro Realty Tbk</b>
<b>OMRE</b>	<b>Indonesia Prima Property Tbk</b>
<b>PLIN</b>	<b>Plaza Indonesia Realty Tbk</b>
<b>PUDP</b>	<b>Pudjiati Prestige Tbk</b>
<b>PWON</b>	<b>Pakuwon Jati Tbk</b>
<b>RBMS</b>	<b>Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk</b>
<b>RDTX</b>	<b>Roda Vivatex Tbk</b>
<b>RODA</b>	<b>Pikko Land Development Tbk</b>

Lampiran 2  
Data DER  
2012

NO	KODE SAHAM	DEBT	EQUITY	DER
1	APLN	8,846,700,000,000.00	6,348,900,000,000.00	1.393422483
2	ASRI	6,214,542,000,000.00	4,731,875,000,000.00	1.313336045
3	BCIP	148,933,499,856.00	192,631,787,647.00	0.773151211
4	BEST	515,646,712,918.00	1,770,110,572,329.00	0.291307628
5	BIPP	93,736,000,000.00	84,668,000,000.00	1.107100676
6	BKSL	1,337,823,000,000.00	4,816,408,000,000.00	0.277763636
7	BSDE	6,225,010,000,000.00	10,531,700,000,000.00	0.591073616
8	COWL	644,554,000,000.00	1,133,874,000,000.00	0.568452932
9	CTRA	6,542,647,000,000.00	5,589,630,000,000.00	1.170497332
10	DART	1,455,000,000,000.00	2,838,000,000,000.00	0.512684989
11	DILD	2,140,816,000,000.00	3,950,935,000,000.00	0.541850473
12	EMDE	362,440,000,000	523,939,000,000.00	0.691759919
13	FMII	105,275,000,000.00	249,837,000,000.00	0.421374736
14	GMTD	666,600,000,000.00	234,000,000,000.00	2.848717949
15	JRPT	2,776,832,000,000.00	2,221,429,000,000.00	1.250020595
16	KIJA	3,102,417,000,000.00	3,975,401,000,000.00	0.780403537
17	LPCK	1,603,531,000,000.00	1,228,469,000,000.00	1.305308477
18	LPKR	13,399,000,000,000.00	11,470,000,000,000.00	1.168177855
19	MDLN	2,365,906,000,000.00	2,226,014,000,000.00	1.062844169
20	MKPI	843,680,000,000.00	1,709,523,000,000.00	0.493517782
21	MTSM	20,759,944,000.00	85,347,491,000.00	0.243240238
22	OMRE	231,834,000,000.00	542,202,000,000.00	0.427578651
23	PLIN	1,717,983,000,000.00	2,232,284,000,000.00	0.76960772
24	PUDP	106,749,000,000.00	254,430,000,000.00	0.419561372
25	PWON	4,431,000,000,000.00	3,135,000,000,000.00	1.413397129
26	RBMS	10,938,000,000.00	141,874,000,000.00	0.077096579
27	RDTX	254,727,000,000.00	953,178,000,000.00	0.267239697
28	RODA	1,071,852,000,000.00	1,370,203,000,000.00	0.782257811

## Data DER

2013

NO	KODE SAHAM	DEBT	EQUITY	DER
1	APLN	12,496,600,000,000.00	7,182,800,000,000.00	1.739795066
2	ASRI	9,096,298,000,000.00	5,331,785,000,000.00	1.706051163
3	BCIP	215,643,378,112.00	216,673,325,525.00	0.995246543
4	BEST	883,452,000,000.00	2,476,819,000,000.00	0.356688155
5	BIPP	126,901,000,000.00	430,733,000,000.00	0.294616386
6	BKSL	4,596,178,000,000.00	6,549,719,000,000.00	0.70173667
7	BSDE	9,156,860,000,000.00	13,415,300,000,000.00	0.682568411
8	COWL	751,427,000,000.00	1,193,487,000,000.00	0.629606355
9	CTRA	10,368,832,000,000.00	6,491,224,000,000.00	1.597361607
10	DART	1,839,385,000,000.00	2,929,064,000,000.00	0.62797706
11	DILD	3,430,425,895,884.00	4,096,044,505,121.00	0.837497222
12	EMDE	381,831,000,000	556,705,000,000	0.685876721
13	FMII	146,581,000,000.00	283,398,000,000.00	0.517226657
14	GMTD	903,300,000,000.00	404,500,000,000.00	2.233127318
15	JRPT	3,479,530,000,000.00	2,683,648,000,000.00	1.29656721
16	KIJA	4,069,135,000,000.00	4,186,032,000,000.00	0.972074509
17	LPCK	2,030,669,000,000.00	1,823,497,000,000.00	1.113612471
18	LPKR	17,140,000,000,000.00	14,168,000,000,000.00	1.209768492
19	MDLN	4,972,113,000,000.00	4,675,700,000,000.00	1.063394358
20	MKPI	930,856,000,000.00	1,908,058,000,000.00	0.487855191
21	MTSM	15,557,789,000.00	82,527,023,000.00	0.188517511
22	OMRE	292,558,000,000.00	528,843,000,000.00	0.553203881
23	PLIN	1,967,221,000,000.00	2,159,584,000,000.00	0.910925901
24	PUDP	91,215,000,000.00	275,312,000,000.00	0.331315017
25	PWON	5,196,000,000,000.00	4,103,000,000,000.00	1.266390446
26	RBMS	31,414,000,000.00	127,653,000,000.00	0.246089007
27	RDTX	402,416,000,000.00	1,147,258,000,000.00	0.350763298
28	RODA	1,029,740,000,000.00	1,721,117,000,000.00	0.598297501

Data DER  
2014

NO	KODE SAHAM	DEBT	EQUITY	DER
1	APLN	15,256,100,000,000.00	8,469,600,000,000.00	1.80127751
2	ASRI	10,553,173,000,000.00	6,371,194,000,000.00	1.656388583
3	BCIP	339,598,235,729.00	250,731,705,186.00	1.354428773
4	BEST	803,492,000,000.00	2,849,501,000,000.00	0.281976388
5	BIPP	164,674,000,000.00	449,137,000,000.00	0.366645367
6	BKSL	3,738,076,000,000.00	6,248,897,000,000.00	0.59819773
7	BSDE	9,766,689,000,000.00	13,412,737,000,000.00	0.728165251
8	COWL	2,333,445,000,000.00	1,348,948,000,000.00	1.729825761
9	CTRA	11,886,278,000,000.00	7,648,103,000,000.00	1.554147218
10	DART	1,864,879,000,000.00	3,249,395,000,000.00	0.57391576
11	DILD	4,539,173,147,215.00	4,468,519,771,160.00	1.01581136
12	EMDE	577,002,000,000.00	602,016,000,000.00	0.958449609
13	FMII	174,341,000,000.00	285,821,000,000.00	0.609965678
14	GMTD	857,100,000,000.00	667,100,000,000.00	1.28481487
15	JRPT	3,476,271,000,000.00	3,208,343,000,000.00	1.083509774
16	KIJA	3,843,434,000,000.00	4,661,836,000,000.00	0.82444642
17	LPCK	1,712,352,000,000.00	2,678,146,000,000.00	0.639379631
18	LPKR	20,236,000,000,000.00	17,621,000,000,000.00	1.148402474
19	MDLN	5,036,365,000,000.00	5,322,782,000,000.00	0.946190357
20	MKPI	2,169,351,000,000.00	2,146,762,000,000.00	1.010522359
21	MTSM	10,849,759,000.00	81,476,515,000.00	0.13316425
22	OMRE	183,733,000,000.00	630,717,000,000.00	0.291308146
23	PLIN	2,178,604,000,000.00	2,366,328,000,000.00	0.920668648
24	PUDP	115,859,000,000.00	286,170,000,000.00	0.404860747
25	PWON	8,494,000,000,000.00	8,277,000,000,000.00	1.026217228
26	RBMS	22,397,000,000.00	133,600,000,000.00	0.167642216
27	RDTX	291,667,000,000.00	1,351,774,000,000.00	0.215766097
28	RODA	963,427,000,000.00	2,104,261,000,000.00	0.457845771

Data DER  
2015

NO	KODE SAHAM	DEBT	EQUITY	DER
1	APLN	15,486,500,000,000.00	9,072,700,000,000.00	1.706933989
2	ASRI	12,107,460,000,000.00	6,602,410,000,000.00	1.833794024
3	BCIP	417,449,370,208.00	254,998,208,106.00	1.637067857
4	BEST	1,589,160,000,000.00	3,042,155,000,000.00	0.522379695
5	BIPP	250,419,000,000.00	1,078,781,000,000.00	0.232131452
6	BKSL	3,734,017,000,000.00	6,920,184,000,000.00	0.539583485
7	BSDE	13,925,458,000,000.00	22,096,690,000,000.00	0.63020561
8	COWL	2,366,447,000,000.00	1,174,139,000,000.00	2.015474318
9	CTRA	13,208,497,000,000.00	8,404,234,000,000.00	1.571647934
10	DART	2,311,459,000,000.00	3,428,404,000,000.00	0.674208466
11	DILD	5,517,743,393,322.00	4,770,828,683,560.00	1.156558694
12	EMDE	536,106,000,000.00	659,935,000,000.00	0.812361824
13	FMII	138,730,000,000.00	445,270,000,000.00	0.31156377
14	GMTD	719,700,000,000.00	554,300,000,000.00	1.298394371
15	JRPT	3,437,170,000,000.00	4,140,931,000,000.00	0.830047639
16	KIJA	4,762,940,000,000.00	4,977,754,000,000.00	0.956845196
17	LPCK	1,843,461,000,000.00	3,633,296,000,000.00	0.507379801
18	LPKR	22,410,000,000,000.00	18,917,000,000,000.00	1.184648729
19	MDLN	6,785,594,000,000.00	6,057,457,000,000.00	1.120205063
20	MKPI	2,880,176,000,000.00	2,829,095,000,000.00	1.018055597
21	MTSM	11,087,454,000.00	77,085,141,000.00	0.143833868
22	OMRE	169,747,000,000.00	649,976,000,000.00	0.261158874
23	PLIN	2,264,521,000,000.00	2,406,569,000,000.00	0.94097489
24	PUDP	135,765,000,000.00	310,155,000,000.00	0.437732747
25	PWON	9,323,000,000,000.00	9,455,000,000,000.00	0.986039133
26	RBMS	14,046,000,000.00	168,217,000,000.00	0.08349929
27	RDTX	282,594,000,000.00	1,589,565,000,000.00	0.177780714
28	RODA	724,268,000,000.00	2,507,974,000,000.00	0.288786088

Data DER  
2016

NO	KODE SAHAM	DEBT	EQUITY	DER
1	APLN	15,741,200,000,000.00	9,970,800,000,000.00	1.578729891
2	ASRI	12,998,286,000,000.00	7,187,845,000,000.00	1.808370381
3	BCIP	483,773,000,000.00	305,364,000,000.00	1.584250272
4	BEST	1,814,537,000,000.00	3,390,836,000,000.00	0.535129685
5	BIPP	444,202,000,000.00	812,892,000,000.00	0.546446514
6	BKSL	4,199,257,402,891.00	7,160,248,908,120.00	0.586468076
7	BSDE	13,939,298,974,339.00	24,352,907,009,392.00	0.572387476
8	COWL	2,292,924,704,109.00	1,200,130,676,006.00	1.910562533
9	CTRA	1,477,432,000,000.00	1,429,793,000,000.00	1.033318809
10	DART	2,442,909,000,000.00	3,623,349,000,000.00	0.674213
11	DILD	6,782,581,912,231.00	5,057,478,024,211.00	1.341099631
12	EMDE	675,650,000,000.00	687,992,000,000.00	0.982060838
13	FMII	98,838,157,454.00	672,709,453,979.00	0.146925477
14	GMTD	590,413,630,191.00	638,758,820,149.00	0.924313859
15	JRPT	3,578,038,000,000.00	4,906,399,000,000.00	0.729259483
16	KIJA	5,095,107,624,314.00	5,638,490,580,801.00	0.903629713
17	LPCK	1,410,461,654,803.00	4,242,691,529,702.00	0.332445016
18	LPKR	23,528,544,000,000.00	22,075,139,000,000.00	1.065838997
19	MDLN	7,944,774,284,719.00	6,595,334,000,460.00	1.204605299
20	MKPI	2,897,296,000,000.00	3,714,904,000,000.00	0.779911406
21	MTSM	9,886,210,000,000.00	74,755,557,000,000.00	0.132247159
22	OMRE	146,961,000,000.00	4,118,022,000,000.00	0.035687279
23	PLIN	2,301,325,000,000.00	2,285,244,000,000.00	1.007036885
24	PUDP	201,639,122,560.00	329,529,518,376.00	0.611900031
25	PWON	9,654,447,854.00	11,019,693,800.00	0.876108541
26	RBMS	5,616,000,000.00	161,874,000,000.00	0.034693651
27	RDTX	273,291,000,000.00	1,828,463,000,000.00	0.149464878
28	RODA	662,457,000,000.00	2,766,287,000,000.00	0.239475152

Lampiran 3  
Data Current Ratio  
2012

NO	KODE SAHAM	ASET LANCAR	HUTANG LANCAR	CR
1	APLN	6,727,059,278.00	4,298,842,662.00	1.564853568
2	ASRI	3,905,746,231.00	3,162,986,085.00	1.234828774
3	BCIP	107,844,384,056.00	141,585,083,574.00	0.76169312
4	BEST	936,166,803,440.00	341,041,125,673.00	2.745026136
5	BIPP	99,118,444,967.00	66,264,212,131.00	1.495806587
6	BKSL	2,083,499,351,647.00	654,273,848,640.00	3.184445406
7	BSDE	8,440,760,335,970.00	2,908,560,117,298.00	2.902040871
8	COWL	405,187,499,295.00	285,845,280,003.00	1.417506349
9	CTRA	7,025,034,000,000.00	4,503,802,000,000.00	1.559800808
10	DART	785,147,759.00	674,676,158.00	1.163740188
11	DILD	5,639,651,000,000.00	2,140,816,000,000.00	2.634346436
12	EMDE	493,213,000,000.00	294,856,000,000.00	1.672724991
13	FMII	54,044,000,000.00	33,009,000,000.00	1.637250447
14	GMTD	587,923,707,791.00	456,583,837,506.00	1.28765773
15	JRPT	2,072,956,998.00	2,367,282,066.00	0.875669625
16	KIJA	4,413,349,410,393.00	1,209,939,549,321.00	3.647578437
17	LPCK	2,371,557,593,405.00	1,507,602,432,792.00	1.573065645
18	LPKR	19,479,450,841,694.00	3,479,207,471,491.00	5.598818409
19	MDLN	1,940,276,898,305.00	1,525,673,373,156.00	1.271751171
20	MKPI	313,569,066,577.00	472,229,155,490.00	0.664018862
21	MTSM	48,196,341,638.00	11,721,015,241.00	4.111959642
22	OMRE	115,964,000,000.00	171,968,000,000.00	0.67433476
23	PLIN	723,250,000,000.00	609,301,000,000.00	1.187015941
24	PUDP	148,370,729,042.00	68,641,375,625.00	2.161534901
25	PWON	2,709,269,601.00	2,018,287,628.00	1.342360506
26	RBMS	65,246,000,000.00	8,335,000,000.00	7.827954409
27	RDTX	121,075,000,000.00	198,173,000,000.00	0.610956084
28	RODA	843,953,000,000.00	238,747,000,000.00	3.534926093

Data Current Ratio  
2013

NO	KODE SAHAM	ASET LANCAR	HUTANG LANCAR	CR
1	APLN	8,747,046,806.00	5,208,638,817.00	1.679334489
2	ASRI	2,800,120,730.00	3,718,655,115.00	0.752992855
3	BCIP	123,444,203,361.00	208,557,562,766.00	0.591895119
4	BEST	1,202,269,000,000.00	341,041,000,000.00	3.52529168
5	BIPP	14,288,004,397.00	43,892,355,147.00	0.325523758
6	BKSL	3,016,877,997,449.00	1,478,804,382,974.00	2.040079156
7	BSDE	11,527,267,434,888.00	4,436,093,783,507.00	2.598517524
8	COWL	213,170,942,997.00	320,518,403,573.00	0.665081757
9	CTRA	9,751,824,000,000.00	7,155,195,000,000.00	1.362901221
10	DART	1,017,064,862.00	785,147,759.00	1.295380201
11	DILD	1,334,831,732,558.00	1,689,759,703,146.00	0.789953583
12	EMDE	532,849,000,000.00	289,122,000,000.00	1.842990156
13	FMII	91,736,000,000.00	78,396,000,000.00	1.170161743
14	GMTD	500,021,040,720.00	489,211,210,350.00	1.022096449
15	JRPT	2,154,914,227.00	3,063,899,264.00	0.703324111
16	KIJA	5,025,541,301,117.00	1,752,626,609,061.00	2.867434099
17	LPCK	3,158,466,218,156.00	1,953,762,768,108.00	1.616606821
18	LPKR	24,013,000,000.00	4,847,000,000.00	4.954198473
19	MDLN	2,061,415,313,134.00	1,707,369,122,496.00	1.20736359
20	MKPI	220,518,000,000.00	566,002,000,000.00	0.389606397
21	MTSM	82,345,736,000.00	7,920,693,000.00	10.39627921
22	OMRE	134,303,000,000.00	211,392,000,000.00	0.635326786
23	PLIN	894,565,000,000.00	815,065,000,000.00	1.097538233
24	PUDP	112,127,000,000.00	57,172,000,000.00	1.961222277
25	PWON	3,710,316,021.00	2,849,967,238.00	1.301880236
26	RBMS	85,458,000,000.00	28,175,000,000.00	3.033114463
27	RDTX	80,957,000,000.00	336,618,000,000.00	0.240501102
28	RODA	1,071,888,000,000.00	571,953,000,000.00	1.874084059

Data Current Ratio  
2014

NO	KODE SAHAM	ASET LANCAR	HUTANG LANCAR	CR
1	APLN	10,918,551,286.00	5,958,969,206.00	1.83228859
2	ASRI	3,188,091,155.00	2,803,110,232.00	1.137340629
3	BCIP	113,808,003,836.00	314,018,633,929.00	0.362424364
4	BEST	1,248,542,426,658.00	552,248,267,662.00	2.260835388
5	BIPP	51,767,000,000.00	66,624,000,000.00	0.777002281
6	BKSL	3,725,936,243,346.00	2,502,326,223,460.00	1.488989009
7	BSDE	11,168,087,883,368.00	5,433,085,955,646.00	2.055569887
8	COWL	477,700,859,011.00	490,566,324,200.00	0.973774259
9	CTRA	11,094,507,000.00	7,775,706,000.00	1.426816677
10	DART	891,641,071,000.00	476,165,672,000.00	1.872543788
11	DILD	2,468,562,684,275.00	1,739,274,622,962.00	1.419305871
12	EMDE	635,387,000,000.00	392,140,000,000.00	1.620306523
13	FMII	166,639,000,000.00	125,030,000,000.00	1.33279213
14	GMTD	1,065,521,125,713.00	510,945,337,339.00	2.085391622
15	JRPT	2,303,238,700.00	3,047,242,474.00	0.755843593
16	KIJA	5,152,157,377,462.00	1,022,071,671,563.00	5.040896368
17	LPCK	3,742,378,611,957.00	1,610,709,341,363.00	2.323435095
18	LPKR	30,042,000,000.00	5,809,000,000.00	5.171630229
19	MDLN	2,036,868,531,503.00	2,441,922,958,749.00	0.834124813
20	MKPI	1,087,851,000,000.00	1,693,945,000,000.00	0.642199717
21	MTSM	72,933,544,000.00	3,841,638,000.00	18.98501212
22	OMRE	116,788,000,000.00	64,175,000,000.00	1.819836385
23	PLIN	1,149,143,000,000.00	618,936,000,000.00	1.85664269
24	PUDP	142,453,000,000.00	70,897,000,000.00	2.009295175
25	PWON	5,506,991,226.00	3,913,147,399.00	1.407304828
26	RBMS	96,621,000,000.00	20,727,000,000.00	4.661600811
27	RDTX	183,881,000,000.00	203,600,000,000.00	0.90314833
28	RODA	1,364,919,000,000.00	738,783,000,000.00	1.847523562

Data Current Ratio  
2015

NO	KODE SAHAM	ASET LANCAR	HUTANG LANCAR	CR
1	APLN	9,781,716,400,000.00	7,041,359,652,000.00	1.389180057
2	ASRI	2,698,917,559,000.00	3,752,467,213,000.00	0.719238145
3	BCIP	216,053,000,000.00	196,227,000,000.00	1.101036045
4	BEST	1,508,625,000,000.00	384,485,000,000.00	3.923755153
5	BIPP	124,366,000,000.00	106,036,000,000.00	1.172865819
6	BKSL	41,914,142,431,140.00	3,227,924,826,605.00	12.98485705
7	BSDE	16,789,559,633,165.00	6,146,403,064,486.00	2.731607325
8	COWL	583,414,000,000.00	575,730,150,412.00	1.013346269
9	CTRA	2,625,871,000,000.00	1,320,850,000,000.00	1.98801605
10	DART	491,951,000,000.00	740,783,000,000.00	0.664095963
11	DILD	2,925,607,417,725.00	3,285,725,170,548.00	0.890399308
12	EMDE	558,329,000,000.00	373,768,000,000.00	1.493784915
13	FMII	324,764,000,000.00	105,802,000,000.00	3.069544999
14	GMTD	545,869,132,053.00	512,933,237,967.00	1.064210879
15	JRPT	2,920,133,000,000.00	2,974,359,000,000.00	0.981768845
16	KIJA	6,645,564,014,345.00	1,047,210,764,452.00	6.345966103
17	LPCK	4,283,677,477,706.00	1,140,995,759,536.00	3.754332513
18	LPKR	33,576,937,000,000.00	4,856,884,000,000.00	6.913267231
19	MDLN	3,145,580,271,086.00	3,150,692,483,079.00	0.998377432
20	MKPI	2,129,044,000,000.00	2,287,443,000,000.00	0.93075281
21	MTSM	65,876,305,000,000.00	3,841,638,000,000.00	17.14797308
22	OMRE	113,899,000,000.00	173,713,000,000.00	0.655673438
23	PLIN	1,248,002,000,000.00	746,557,000,000.00	1.671676778
24	PUDP	171,710,742,629.00	104,615,754,902.00	1.641346877
25	PWON	5,408,561,738.00	4,423,677,906.00	1.222639137
26	RBMS	65,562,000,000.00	16,595,000,000.00	3.950708045
27	RDTX	393,063,000,000.00	190,681,000,000.00	2.061364268
28	RODA	1,407,825,000,000.00	434,969,000,000.00	3.236609965

Data Current Ratio  
2016

NO	KODE SAHAM	ASET LANCAR	HUTANG LANCAR	CR
1	APLN	8,173,958,870,000.00	7,654,752,699,000.00	1.067827948
2	ASRI	3,082,309,251,000.00	3,434,222,096,000.00	0.897527639
3	BCIP	255,016,000,000.00	163,093,000,000.00	1.563623209
4	BEST	1,848,612,000,000.00	561,897,000,000.00	3.289948158
5	BIPP	98,982,000,000.00	75,331,000,000.00	1.313961052
6	BKSL	4,019,040,145,498.00	2,848,671,180,828.00	1.410847336
7	BSDE	16,341,455,817,712.00	5,566,196,840,616.00	2.93583865
8	COWL	590,606,427,695.00	373,448,368,017.00	1.581494199
9	CTRA	1,371,069,000,000.00	731,104,000,000.00	1.875340581
10	DART	389,912,000,000.00	605,141,000,000.00	0.644332478
11	DILD	3,034,100,322,892.00	3,292,500,606,947.00	0.921518531
12	EMDE	739,086,000,000.00	358,672,000,000.00	2.060618058
13	FMII	378,172,000,000.00	96,092,000,000.00	3.935520127
14	GMTD	507,850,267,365.00	435,869,175,502.00	1.1651438
15	JRPT	3,033,295,000,000.00	311,633,000,000.00	9.733548758
16	KIJA	7,458,654,240,223.00	1,157,245,481,727.00	6.445178969
17	LPCK	4,584,789,803,654.00	922,152,443,756.00	4.971835009
18	LPKR	37,453,409,000,000.00	6,866,309,000,000.00	5.454664071
19	MDLN	3,921,828,260,101.00	2,917,040,996,619.00	1.344454282
20	MKPI	2,371,095,000,000.00	2,132,759,000,000.00	1.111750085
21	MTSM	61,971,183,000,000.00	3,250,111,000,000.00	19.06740508
22	OMRE	213,760,000,000.00	52,725,000,000.00	4.054243717
23	PLIN	833,291,000,000.00	930,849,000,000.00	0.895194602
24	PUDP	252,798,526,117.00	142,875,234,210.00	1.769365611
25	PWON	6,126,852,547.00	4,618,261,907.00	1.326657663
26	RBMS	37,853,000,000.00	3,761,000,000.00	10.06461048
27	RDTX	568,221,000,000.00	174,694,000,000.00	3.252664659
28	RODA	1,398,846,000,000.00	355,904,000,000.00	3.93040258

Lampiran 4  
Data Return on Asset  
2012-2016

NO	KODE SAHAM	ROA 2012	ROA 2013	ROA 2014	ROA 2015	ROA 2016
1	APLN	0.07	0.05	0.045	0.05	0.037
2	ASRI	0.11	0.06	0.07	0.04	0.03
3	BCIP	0.02	0.058	0.0517	0.02	0.07
4	BEST	0.20	0.222	0.107	0.05	0.06
5	BIPP	0.08	0.19	0.02	0.09	0.0172
6	BKSL	0.04	0.0568	0.0039	0.01	0.495
7	BSDE	0.12	0.129	0.142	0.07	0.053
8	COWL	0.04	0.025	0.044	- 0.05	-0.067
9	CTRA	0.04	0.048	0.056	0.05	0.0296
10	DART	0.04	0.038	0.08	0.03	0.03
11	DILD	0.03	0.047	0.052	0.04	0.027
12	EMDE	0.00	0.0362	0.0382	0.05	0.048
13	FMII	0.00	0.0781	0.0054	0.27	0.36
14	GMTD	0.07	0.07	0.078	0.09	0.07
15	JRPT	0.08	0.0888	0.11	0.12	0.12
16	KIJA	0.05	0.012	0.046	0.03	0.04
17	LPCK	0.14	0.1532	0.1927	0.17	0.095
18	LPKR	0.04	4	7	1.00	2
19	MDLN	0.06	0.2541	0.0682	0.07	0.035
20	MKPI	0.13	0.129	0.101	0.16	0.18
21	MTSM	0.07	-0.0212	-0.0119	- 0.05	-0.03
22	OMRE	0.05	0.125	0.029	0.07	0.07
23	PLIN	0.06	0.0081	0.079	0.06	0.16
24	PUDP	0.06	0.072	0.0368	0.06	0.04
25	PWON	0.10	0.122	0.15	0.08	0.086
26	RBMS	0.01	0.088	0.0193	0.02	0.04
27	RDTX	0.10	0.128	0.142	0.13	0.12
28	RODA	0.03	0.137	0.168	0.15	0.0002

Lampiran 5  
Data Dividend  
Payout Ratio  
2012-2016

NO	KODE SAHAM	DPR 2012	DPR 2013	DPR 2014	DPR 2015	DPR 2016
1	APLN	0.01	0	0	0	0
2	ASRI	0.01	0	0.13	0.01	0
3	BCIP	0	0	0	0	0
4	BEST	0	0	0	0	0.04
5	BIPP	0	0	0	0	0
6	BKSL	0	0	0.01	0.38	0
7	BSDE	0.14	0.1	0.07	2.56	0.11
8	COWL	0.07	0	0	0	0
9	CTRA	0.18	0.19	0.22	1.88	0.14
10	DART	0.02	0.48	0.22	0	0
11	DILD	0.18	0.16	0.19	0.03	0.17
12	EMDE	0	0	0	0	0.1
13	FMII	0	0	0	0	0
14	GMTD	0.06	0	0.04	0.06	0.05
15	JRPT	0.27	1.28	0.24	0.01	0.28
16	KIJA	0.05	0.01	0.02	0	0
17	LPCK	0	0	0	0	0
18	LPKR	0.17	0	0.13	0.7	0.09
19	MDLN	0	0	0.09	0.17	0
20	MKPI	0.43	0.44	0.45	0.24	0
21	MTSM	0	0	0	0	0
22	OMRE	0	0	0	0	0
23	PLIN	1.23	3.72	0.42	0.91	0.21
24	PUDP	0.21	0.23	0.61	0.14	0.16
25	PWON	0.09	0.15	0.09	0.01	0
26	RBMS	0	0	0	0	0
27	RDTX	0	0	0	0.09	0.08
28	RODA	0	0	0	0	0

## Lampiran 6

## Data Size

2012

NO	KODE SAHAM	TOTAL ASSET VALUE	SIZE
1	APLN	15,195,600,000,000.00	30.35202703
2	ASRI	10,946,417,000,000.00	30.0240333
3	BCIP	341,565,287,503.00	26.55680468
4	BEST	2,285,757,285,247.00	28.4577185
5	BIPP	178,404,000,000.00	25.90731648
6	BKSL	6,154,231,000,000.00	29.44816093
7	BSDE	16,756,720,000,000.00	30.44982049
8	COWL	1,778,428,000,000.00	28.20675094
9	CTRA	15,023,392,000,000.00	30.34062957
10	DART	4,293,000,000,000.00	29.08800691
11	DILD	6,091,751,000,000.00	29.43795668
12	EMDE	886,379,000,000.00	27.51041046
13	FMII	355,112,000,000.00	26.59569907
14	GMTD	900,600,000,000.00	27.52632704
15	JRPT	4,998,261,000,000.00	29.24011117
16	KIJA	7,077,818,000,000.00	29.58798678
17	LPCK	2,832,001,000,000.00	28.67200464
18	LPKR	24,869,000,000,000.00	30.84464316
19	MDLN	4,591,920,000,000.00	29.15531935
20	MKPI	2,553,204,000,000.00	28.56837016
21	MTSM	106,107,435,000.00	25.38771796
22	OMRE	774,036,000,000.00	27.37488422
23	PLIN	3,950,267,000,000.00	29.00480429
24	PUDP	361,179,000,000.00	26.61263952
25	PWON	7,566,000,000,000.00	29.65468564
26	RBMS	152,812,000,000.00	25.75247424
27	RDTX	1,207,905,000,000.00	27.81990857
28	RODA	2,442,055,000,000.00	28.52386101

## Data Size

2013

NO	KODE SAHAM	TOTAL ASSET VALUE	SIZE
1	APLN	19,679,400,000,000.00	30.61059352
2	ASRI	14,428,083,000,000.00	30.30019763
3	BCIP	432,316,712,637.00	26.79242429
4	BEST	3,360,272,000,000.00	28.84304304
5	BIPP	557,633,000,000.00	27.04696688
6	BKSL	11,145,897,000,000.00	30.04209256
7	BSDE	22,572,160,000,000.00	30.7477384
8	COWL	1,944,914,000,000.00	28.29623888
9	CTRA	20,245,535,000,000.00	30.63895539
10	DART	4,768,450,000,000.00	29.19304242
11	DILD	7,526,470,401,005.00	29.64944731
12	EMDE	948,536,000,000	27.57818558
13	FMII	429,979,000,000.00	26.78700221
14	GMTD	1,307,800,000,000.00	27.89936745
15	JRPT	6,163,178,000,000.00	29.44961367
16	KIJA	8,255,167,000,000.00	29.74186042
17	LPCK	3,854,166,000,000.00	28.98017576
18	LPKR	31,308,000,000,000.00	31.07489477
19	MDLN	9,647,813,000,000.00	29.89775237
20	MKPI	2,838,815,000,000.00	28.67440783
21	MTSM	98,129,812,000.00	25.30955705
22	OMRE	821,401,000,000.00	27.43427726
23	PLIN	4,126,805,000,000.00	29.04852462
24	PUDP	366,626,000,000.00	26.62760809
25	PWON	9,298,000,000,000.00	29.86082044
26	RBMS	159,067,000,000.00	25.79259133
27	RDTX	1,549,674,000,000.00	28.0690657
28	RODA	2,750,857,000,000.00	28.64293362

## Data Size

2014

NO	KODE SAHAM	TOTAL ASSET VALUE	SIZE
1	APLN	23,685,700,000,000.00	30.79589261
2	ASRI	16,924,367,000,000.00	30.45977553
3	BCIP	590,329,940,916.00	27.10394744
4	BEST	3,652,993,000,000	28.92656795
5	BIPP	613,811,000,000.00	27.1429529
6	BKSL	9,986,974,000,000.00	29.93230276
7	BSDE	28,206,859,000,000.00	30.97058629
8	COWL	3,682,393,000,000.00	28.93458393
9	CTRA	23,538,715,000,000.00	30.78966763
10	DART	5,114,274,000,000.00	29.26305657
11	DILD	9,007,692,918,375.00	29.8291001
12	EMDE	1,179,018,000,000.00	27.795703
13	FMII	459,447,000,000.00	26.85328943
14	GMTD	1,524,300,000,000.00	28.0525564
15	JRPT	6,684,614,000,000.00	29.53082958
16	KIJA	8,505,113,000,000.00	29.77168863
17	LPCK	4,390,499,000,000.00	29.110464
18	LPKR	37,856,000,000,000.00	31.2648106
19	MDLN	10,359,147,000,000.00	29.96889101
20	MKPI	4,316,214,000,000.00	29.09339975
21	MTSM	92,326,274,000.00	25.2485946
22	OMRE	814,451,000,000.00	27.4257801
23	PLIN	4,544,932,000,000.00	29.14503388
24	PUDP	402,029,000,000.00	26.71979006
25	PWON	16,771,000,000,000.00	30.45067232
26	RBMS	155,997,000,000.00	25.77310261
27	RDTX	1,643,441,000,000.00	28.12781333
28	RODA	3,067,689,000,000.00	28.75194563

## Data Size

2015

<b>NO</b>	<b>KODE SAHAM</b>	<b>TOTAL ASSET VALUE</b>	<b>SIZE</b>
1	APLN	24,559,200,000,000.00	30.83210765
2	ASRI	18,709,870,000,000.00	30.56007231
3	BCIP	672,447,578,314.00	27.23418999
4	BEST	4,631,315,000,000.00	29.16386196
5	BIPP	1,329,200,000,000.00	27.91559837
6	BKSL	10,654,201,000,000.00	29.99697539
7	BSDE	36,022,148,000,000.00	31.21515509
8	COWL	3,540,586,000,000.00	28.89531337
9	CTRA	26,258,719,000,000.00	30.8990192
10	DART	5,739,863,000,000.00	29.37845646
11	DILD	10,288,572,076,882.00	29.96205489
12	EMDE	1,196,041,000,000.00	27.81003805
13	FMII	584,000,000,000.00	27.09316682
14	GMTD	1,274,000,000,000.00	27.87318267
15	JRPT	7,578,101,000,000.00	29.65628376
16	KIJA	9,740,695,000,000.00	29.90733359
17	LPCK	5,476,757,000,000.00	29.33153425
18	LPKR	41,327,000,000,000.00	31.35253716
19	MDLN	12,843,051,000,000.00	30.183824
20	MKPI	5,709,371,000,000.00	29.37312998
21	MTSM	88,172,596,000.00	25.20256205
22	OMRE	819,723,000,000.00	27.43223232
23	PLIN	4,671,090,000,000.00	29.17241357
24	PUDP	445,919,000,000.00	26.82340316
25	PWON	18,778,000,000,000.00	30.56370709
26	RBMS	182,264,000,000.00	25.92872202
27	RDTX	1,872,159,000,000.00	28.25811343
28	RODA	3,232,242,000,000.00	28.80419713

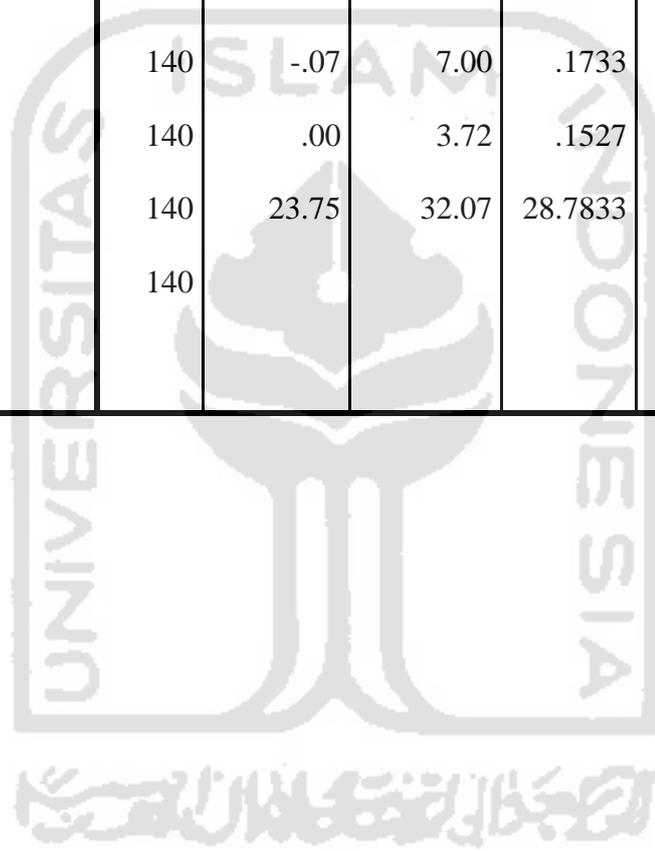
## Data Size

2016

<b>NO</b>	<b>KODE SAHAM</b>	<b>TOTAL ASSET VALUE</b>	<b>SIZE</b>
1	APLN	25,712,000,000,000.00	30.87797892
2	ASRI	20,186,131,000,000.00	30.6360169
3	BCIP	789,137,000,000.00	27.39420578
4	BEST	5,205,373,000,000.00	29.28071248
5	BIPP	1,648,022,000,000.00	28.1305969
6	BKSL	11,359,506,000,000.00	30.06107604
7	BSDE	38,292,205,983,731.00	31.27626749
8	COWL	3,493,055,380,115.00	28.88179794
9	CTRA	2,907,225,000,000.00	28.69822013
10	DART	6,066,258,000,000.00	29.43376306
11	DILD	11,840,059,936,442.00	30.10250981
12	EMDE	1,363,642,000,000.00	27.94118018
13	FMII	771,547,611,433.00	27.37166422
14	GMTD	1,229,172,450,340.00	27.83736225
15	JRPT	8,484,437,000,000.00	29.76925466
16	KIJA	10,733,598,205,115.00	30.00439996
17	LPCK	5,653,153,184,505.00	29.36323459
18	LPKR	45,603,683,000,000.00	31.4510096
19	MDLN	14,540,108,285,179.00	30.30793204
20	MKPI	6,612,201,000,000.00	29.51993769
21	MTSM	84,641,767,000,000.00	32.06944896
22	OMRE	4,264,983,000,000.00	29.08145931
23	PLIN	4,586,569,000,000.00	29.15415337
24	PUDP	531,168,640,936.00	26.9983454
25	PWON	20,674,141,654.00	23.75214956
26	RBMS	167,490,000,000.00	25.84418948
27	RDTX	2,101,754,000,000.00	28.37379335
28	RODA	3,428,744,000,000.00	28.86321513

Lampiran 7  
 Hasil Uji Analisis  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
DER	140	.03	2.85	.8369	.52086
CR	140	.15	19.07	2.6168	3.14133
ROA	140	-.07	7.00	.1733	.69567
DPR	140	.00	3.72	.1527	.44593
SIZE	140	23.75	32.07	28.7833	1.60331
Valid N (listwise)	140				



### Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		140
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.44712105
Most Extreme Differences	Absolute	.081
	Positive	.081
	Negative	-.073
Test Statistic		.081
Asymp. Sig. (2-tailed)		.025 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction

### Uji Multikolonieritas

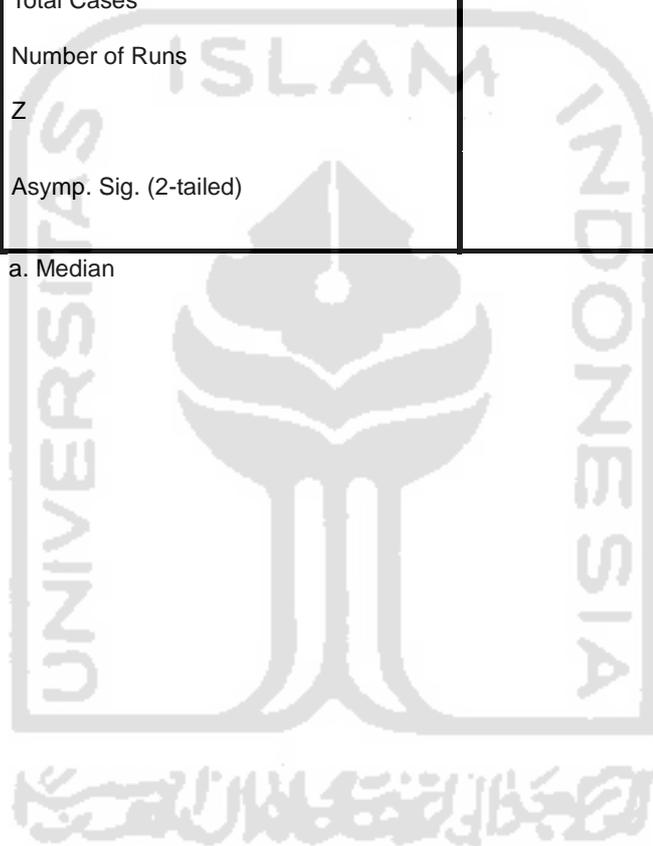
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
	CR	.973 1.028
	ROA	.931 1.074
	DPR	.964 1.037
	SIZE	.902 1.108

a. Dependent Variable: DER

### Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.03964
Cases < Test Value	70
Cases >= Test Value	70
Total Cases	140
Number of Runs	72
Z	.170
Asymp. Sig. (2-tailed)	.865

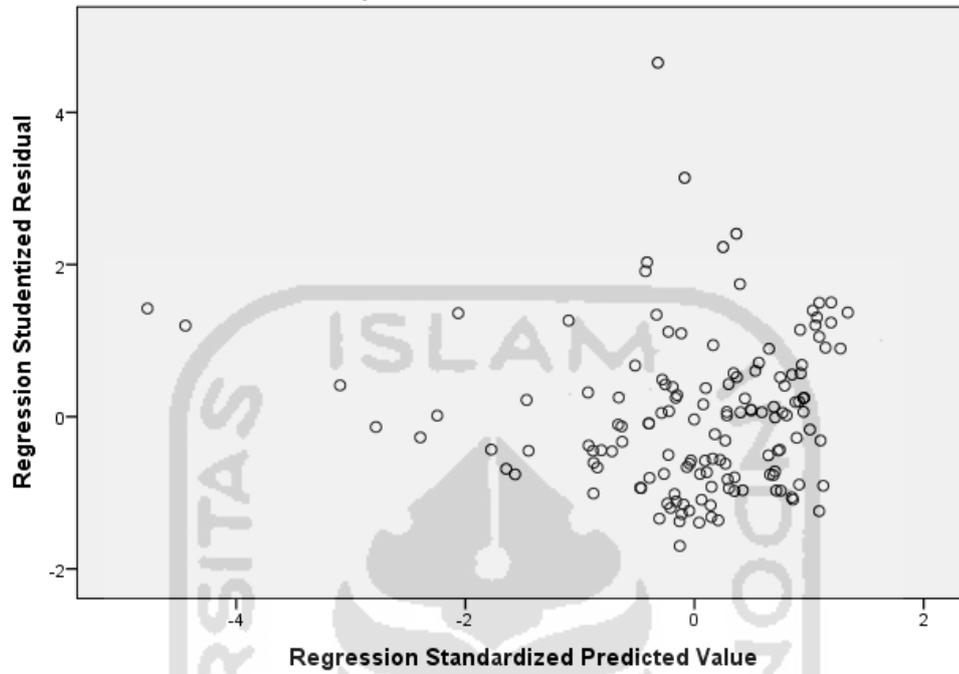
a. Median



## Hasil Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot

Dependent Variable: DER



### Hasil Analisis Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-2.575	.728		-3.535	.001		
CR	-.051	.012	-.310	-4.141	.000	.973	1.028
ROA	.011	.057	.015	.200	.842	.931	1.074
DPR	-.026	.088	-.022	-.298	.766	.964	1.037
SIZE	.123	.025	.379	4.879	.000	.902	1.108

a. Dependent Variable: DER

### Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.922	4	2.480	12.051	.000 <sup>b</sup>
	Residual	27.788	135	.206		
	Total	37.710	139			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), SIZE, CR, DPR, ROA

### Hasil Uji koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.513 <sup>a</sup>	.263	.241	.45370

a. Predictors: (Constant), SIZE, CR, DPR, ROA

b. Dependent Variable: DER

